

GENERACIÓN DE VALOR EN LA COMPAÑÍA TRANSPORTADORA DEL META
SAS.

ELKIN BORBÓN
LAURA SUÁREZ
VIVIANA LOZANO
ANDRÉS DELGADO

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA
FACULTAD DE POSGRADOS
GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN FINANCIERA
BOGOTÁ
2017

GENERACIÓN DE VALOR EN LA COMPAÑÍA TRANSPORTADORA DEL META
SAS

ELKIN BORBÓN
LAURA SUAREZ
VIVIANA LOZANO
ANDRÉS DELGADO

TRABAJO DE PROYECCIÓN SOCIAL PARA OPTAR POR EL TITULO DE
ESPECIALISTAS EN GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

WILLIAM DÍAZ HENAO
Director de proyecto de Grado

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA
FACULTAD DE POSGRADOS
GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN FINANCIERA
BOGOTÁ
2017

TABLA DE CONTENIDO

1. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA	10
1.1 DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA EMPRESA.....	10
1.1.1 Nombre de la empresa.	10
1.1.2 Tipo de empresa.	10
1.1.3 Domicilio de la compañía.....	10
1.1.4 Tamaño de la compañía.	10
1.1.5 Visión.	10
1.1.6 Misión.	10
1.1.7 Objetivos estratégicos.....	10
1.1.8 Ventajas competitivas.	11
1.1.9 Descripción de la industria.....	11
1.1.10 Productos o servicios.....	12
1.2 MERCADO	13
1.2.1 Tamaño del mercado.	13
1.2.1.1 Clientes actuales.....	13
1.2.1.2 Clientes potenciales.....	13
1.2.2 Descripción de la competencia.	14
1.2.3 Participación de la empresa.....	14
1.3 PROCESO DE PRODUCCIÓN	15
1.3.1 Descripción del proceso.....	15
1.3.2. Diagrama del proceso.....	15
1.3.4 Capacidad instalada.	17
1.3.5 Manejo de inventarios.....	18
1.4 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL	19
1.4.1 Organigrama de la compañía	19
1.4.2 Cuadro informativo de sueldos	19
2. EL PROBLEMA.....	21
2.1 JUSTIFICACIÓN	21
2.2 OBJETIVOS	21
2.3 MARCO REFERENCIAL	21
2.4 DIAGNOSTICO	27

2.4.1 Análisis cualitativo.....	27
2.4.1.1 Entorno Económico.....	27
2.4.1.2 Industria.	27
2.1.1.3 Empresa.	29
2.4.1.4 Administración y gerencia.	30
2.4.2 Análisis Cuantitativo.....	31
2.4.2.1 Balance General.	31
2.4.2.2 Estado de resultados.	32
2.4.2.3 Flujo de caja.	33
2.4.2.4 Indicadores Financieros.	36
2.4.2.5 Formulación.	39
3. METODOLOGÍA	41
3.1 Fases y actividades	41
3.1.1. Recolección de información y entendimiento de la empresa.	41
3.1.2 Fase 2. Diagnostico Financiero.	41
3.1.3 Fase 3. Definición de estrategias y creación modelo financiero.	41
3.1.4 Fase 4. Conclusiones y recomendaciones.	42
3.2 DESCRIPCIÓN DEL MODELO	42
3.2.1 Análisis de la información.	42
3.2.2 Diagnostico Financiero.	43
3.2.3 Elaboración del Modelo.	43
4. RESULTADOS.....	45
4.1. Las recomendaciones o estrategias.	46
4.2. Los supuestos macroeconómicos.....	47
4.3. Los cuadros o tablas que sustentan la proyección	49
4.4. Flujo de caja proyectado.....	49
4.5. El Estado de resultados proyectado.	51
4.6. El Balance general proyectado.	52
4.7. Indicadores financieros proyectados.....	53
Bibliografía	60

LISTA DE TABLAS

Tabla 1. Clientes
Tabla 2 Resumen de flota propia
Tabla 3. Cuadro informativo salarios mensuales Transportadora del Meta SAS
Tabla 4. PKTNO
Tabla No, 05. Flujo de Caja
Tabla No, 06. Productividad capital de trabajo 2012 a 2016
Tabla 7. Palanca de Crecimiento
Tabla 8. WACC Histórico
Tabla 09. EVA Histórico
Tabla No. 10 Proyección tasa de inflación y PIB Colombia 2017 - 2026
Tabla No. 11 Proyección tasa DTF Colombia 2017 - 2026
Tabla No. 12 Proyección Tasa de inflación Estados Unidos y Tasa de cambio COP/USD 2017 - 2026
Tabla No. 13 Proyección Tasa de impuestos 2017 - 2026
Tabla No. 14 Proyección Tasa Ley 1116 2017 - 2026
Tabla No. 15 Supuestos - proyección 2017 - 2026

LISTA DE FIGURAS

Grafico 1. Crecimiento del PIB real sector transporte
Grafico 2. Participación de la empresa y la competencia en el mercado
Grafico 3. Proceso de producción o venta del servicio
Gráfico 4. 1 Proceso de inventarios
Gráfico 5. Organigrama Transportadora del Meta SAS.
Grafico 6. Calidad de la Infraestructura modo transporte.
Grafico 7. Participación de los servicios de transporte Colombia, años 2008 a 2016
Gráfico 8. Composición del Balance General 2012 a 2016
Grafico 9. Composición del Estado de Resultados 2012 a 2016
Grafico 10. Margen EBITDA 2012 a 2016
Gráfico No.11 Proyección de ingresos operacionales, costo de ventas y utilidad neta
Gráfico No.12 Proyección de utilidad operacional y utilidad bruta
Gráfico No. 13 Balance General Transportadora del Meta SAS
Gráfico No. 14. Razón Corriente
Gráfico No. 15 Capital de trabajo
Gráfico No. 16 Indicadores de eficiencia
Gráfico No. 17 Indicadores de endeudamiento
Gráfico No. 18 Indicadores de Rentabilidad

GLOSARIO

Valor de una empresa: Es igual al valor presente de sus flujos de caja futuros a perpetuidad.

Costo de oportunidad: El coste de la inversión de los recursos disponibles a costa de la mejor inversión alternativa disponible, o también el valor de la mejor opción no realizada.

EBITDA: Es un indicador financiero, acrónimo del inglés Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization (beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones), es decir, el beneficio bruto de explotación calculado antes de la deducibilidad de los gastos financieros

Capital de trabajo: Recursos que requiere la empresa para cubrir necesidades de insumos, materia prima, mano de obra, reposición de activos fijos.

CAPEX: Son inversiones de capital que crean beneficios, se ejecuta cuando un negocio invierte en la compra de un activo fijo o para añadir valor a un activo existente con una vida útil que se extiende más allá del año imponible.

Dividendo: Son la parte de los beneficios corporativos que se le asigna a los accionistas. Cuando una empresa obtiene beneficios, la dirección decide si lo vuelve a invertir en el negocio o si se lo paga a los accionistas en forma de dividendos.

KTNO: Capital de Trabajo Neto Operativo está compuesto por las cuentas por cobrar comerciales más inventarios menos cuentas por pagar de proveedores y servicios.

Margen Ebitda: Generación de caja de la compañía, donde a los ingresos se le descuentan costos y gastos que implican desembolso de efectivo, o viéndolo de otra forma, a la utilidad operacional se le suman las depreciaciones y amortizaciones. Esta generación de caja de la compañía debe servir para atender: Capital de trabajo, impuestos, inversiones estratégicas (Capex), deuda financiera (intereses y capital), pago de dividendos.

WACC: En sus siglas en inglés Weighted Average Cost of Capital, también denominado coste promedio ponderado del capital (CPPC), es la tasa de descuento que se utiliza para traer a valor presente los flujos de caja futuros a la hora de valorar un proyecto de inversión.

EVA: Es el resultado obtenido una vez que se han cubierto todos los gastos y satisfecho una rentabilidad mínima esperada por parte de los accionistas. Valor Económico Agregado o Valor Económico Añadido (E.V.A.): Es un tipo específico de cálculo de ingreso residual.

Utilidad operativa después de impuestos (UODI): Es aquella que se obtiene al descontarle a la utilidad operativa el impuesto de renta.

Estructura de capital: Está conformada por la suma entre la deuda a largo plazo y el patrimonio. Se considera como la financiación permanente de la empresa.

RESUMEN

En una economía globalizada, en donde todos los esfuerzos de las empresas deben estar enfocados al mejor aprovechamiento de los recursos. La sostenibilidad y rentabilidad del negocio juegan el papel más importante en cualquier empresa, por lo cual es necesario buscar nuevas alternativas de negocio, diversificación de mercado y productos, con el fin de lograr el objetivo básico financiero y la generación de valor.

Por lo cual se desarrolló una herramienta para realizar la valoración financiera de la empresa Transportadora del Meta, utilizando el modelo valoración por flujo de caja libre proyectado descontado, el cual le generara información útil y veraz para la toma decisiones como factor clave para la sostenibilidad y crecimiento de la empresa.

Este modelo le brindará a la compañía un soporte e instrumento para conocer el comportamiento histórico y la proyección de la empresa a través de los diferentes indicadores de liquidez, eficiencia, endeudamiento y rentabilidad,

Palabras Claves: Ley de insolvencia 1116 de 2006, Flujo de caja libre, Líneas de negocio, Inductores de valor, generación de valor, EBITDA, WACC y EVA.

INTRODUCCIÓN

La sostenibilidad de las empresas a mediano y largo plazo se ve comprometida por el entorno económico, los nuevos competidores y las nuevas necesidades de los clientes, lo cual hace que se busque alternativas para la optimización y maximización de los recursos de los accionistas para permanecer en el tiempo, enfocando todos los esfuerzos en la satisfacción de los clientes, trabajadores y propietarios.

Por lo cual una compañía no es sostenible únicamente por las utilidades contables, sino que los recursos deben llevarse a nuevas inversiones para el crecimiento y sostenibilidad a través de las oportunidades del negocio y aprovechamiento de los cambios y situaciones que rodea el sector. Donde la rentabilidad se debe traducir en flujo de caja para atención a la deuda el goce y disfrute de los accionistas.

Basado en lo anterior, se desarrolló el estudio de valoración para la compañía Transportadora del Meta S.A.S, tomando la información financiera de los últimos 5 años, se realiza un diagnóstico que permite tener una visión clara del comportamiento de la compañía en aspectos operacionales, contables, financieros y económicos, así como variables políticas y sociales que dan forma a la estrategia para la generación de valor en los próximos 10 años.

1. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

1.1 DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA EMPRESA

Transportadora del Meta S.A.S., tiene como objeto social el transporte terrestre de carga, transporte terrestre de petróleo e hidrocarburos, transporte terrestre de cargas secas y líquidos blancos tales como aceites y biocombustibles, cargas para la movilización de paquetes, encomiendas, mercancías y documentos, además la ejecución de operaciones de transporte multimodal, alquiler de equipos de transporte y maquinaria como montacargas, cargadores y grúas de transporte de los mismos.

1.1.1 Nombre de la empresa.

Transportadora del Meta SAS

1.1.2 Tipo de empresa.

Sociedad Anónima Simplificada

1.1.3 Domicilio de la compañía.

Av. Calle 26 No. 92.32 Edificio BTS Oficina 102

1.1.4 Tamaño de la compañía.

Grande

1.1.5 Visión.

Ser el referente del transporte multimodal, logística integral, transporte especializado de pasajeros y carga

1.1.6 Misión.

Superar con excelencia y compromiso las expectativas de nuestros clientes

1.1.7 Objetivos estratégicos

- Incrementar la participación en el mercado en un 5%.
- Lograr alianzas estratégicas con empresas reconocidas para cumplir con la visión.

- Diversificar líneas del negocio para evitar el impacto derivado de la crisis económica.
- Mejorar los mecanismos de control que permiten evaluar los procesos y tareas de los funcionarios, así como también medir el cumplimiento de metas.

1.1.8 Ventajas competitivas.

Transportadora del Meta se ha consolidado como un operador logístico integral, para el sector energético, minero y de hidrocarburos, lo cual ha permitido un re direccionamiento estratégico de cada uno de los procesos buscando la excelencia operacional y la satisfacción de los clientes.

Cuenta con un diseño y desarrollo e implementación de centros logísticos (recepción, almacenamiento, clasificación y distribución) a nivel nacional, bajo estándares de clase mundial integrando la cadena de abastecimiento. Así como con alianzas estratégicas para la recolección y transporte de carga en Bogotá y el resto del país. Soportados con un equipo humano capacitado y con alto sentido de responsabilidad.

1.1.9 Descripción de la industria.

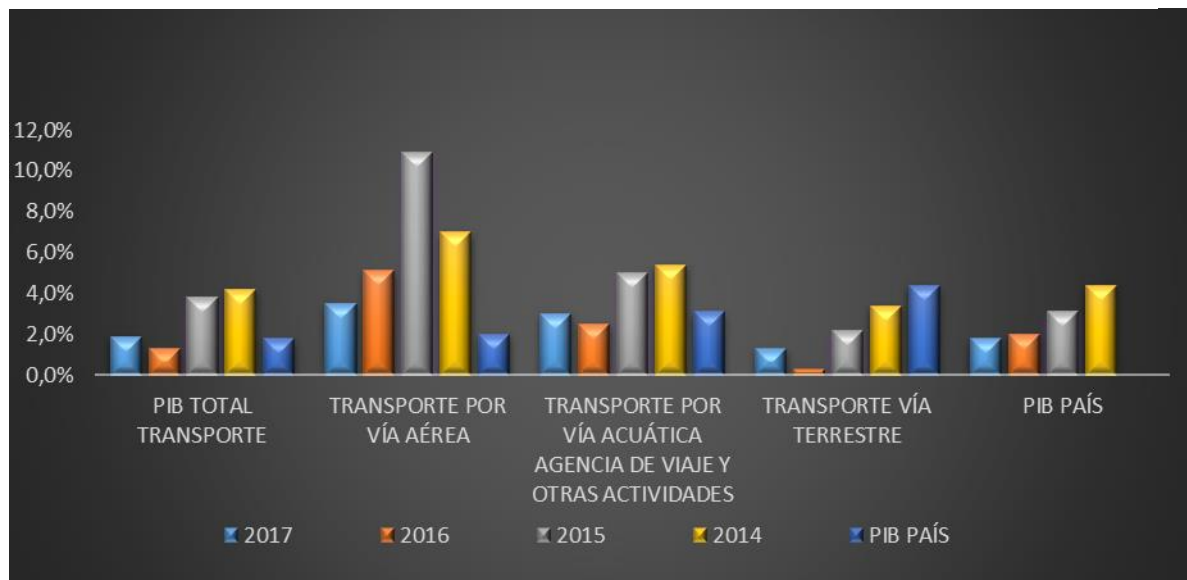
Para el año 2016 el sector transporte registró un decrecimiento del 1,3% comparado con el obtenido en el año inmediatamente anterior, para el año 2015, el sector transporte exhibió un crecimiento del 3.5%, desacelerándose frente al 4.2% observado en 2014, según las cuentas nacionales del DANE. Cabe destacar que, dicho resultado es superior al registrado por toda la economía (3.1%), gracias a las mayores inversiones en infraestructura de transporte que se han venido haciendo en los últimos años, pasando del 1.6% al 3% del PIB.

Al analizar el desempeño del sector por modo de transporte, se observa que el modo aéreo registró el mayor crecimiento en 2016 pero comparado con el año 2015, se produce una desaceleración obteniendo un 5,1%.

Para 2017 ANIF estima que el PIB real del sector transporte tendrá una ligera recuperación hacia el 1,9 % anual superior al 1,3% registrado en 2016, el transporte terrestre continuará exhibiendo una tendencia decreciente como la observada en el primer trimestre del año (creciendo un 3.2% anual vs. 5.1% un año atrás). Ello sería principalmente el resultado de una menor dinámica en el transporte terrestre.

Como se observa en el siguiente gráfico.

Gráfico 1. Crecimiento del PIB real sector transporte



Cálculos ANIF Fuente: Elaboración propia, con base en el DANE.

La desaceleración del comercio interno, ante el menor consumo de los hogares (expandiéndose a tasas cercanas al 2% en 2016 vs. el favorable 3.9% observado durante 2015). Esto último, además, afectará la movilización de pasajeros nacionales, más aun teniendo en cuenta la tendencia creciente en el costo de los tickets de transporte terrestre intermunicipal y aéreo. Para el año 2017 los datos del PIB del sector Transporte y del país son preliminares

1.1.10 Productos o servicios

Liquida y granel: A partir del 2003, cuando nace como brazo logístico de la Compañía Petrolera Meta Petróleo Corp., hoy Pacific Rubiales Energy, Transportadora del Meta SAS se convierte en la compañía líder en transporte terrestre de hidrocarburos, con altos estándares y procesos desarrollados bajo la exigente industria del sector Oil & Gas

Mercancías y paqueteo: Con una flota propia y tercerizada de más de 500 vehículos y experiencia en operaciones de entrega de mercancías a nivel nacional Transportadora del Meta es líder en el servicio de transporte de mercancías urbanas y paqueteo con más del 90% de entregas seguras.

Transporte ejecutivo y empresarial: Presta servicio diferencial en el transporte terrestre especial de pasajeros, atendiendo clientes corporativos con altos

estándares y óptimos niveles de servicio basados en el compromiso y excelente atención al cliente.

Transporte de carga masiva- contenedores- almacenamiento: Cuenta con la experiencia y la flota necesaria para realizar transportes de materias primas, mercancías y productos terminados tanto para carga suelta como contenerizada de forma segura y eficiente en todo el territorio nacional, cuenta con las habilitaciones correspondientes para el manejo de cargas en modalidad de importación y exportación, brindando una logística integral soportada en las líneas de negocio.

1.2 MERCADO

1.2.1 Tamaño del mercado.

Durante el tercer trimestre de 2016 tanto la carga y como facturación aumentaron 2,21% y 1,50% respectivamente, en este sentido, las toneladas movilizadas durante 2016- III trimestre llegaron a 33,4 millones mientras que la facturación se ubicó en 3,4 billones de pesos para el mismo periodo, precisan en Federación Colombiana de Transportadores de Carga, Colfecar.

El DNP analiza que en cambio cada vez las empresas más pequeñas tercerizan su logística y la tendencia colombiana, que contracorriente cada vez las empresas toman la decisión de manejar su logística

1.2.1.1 Clientes actuales.

Tabla 1. Clientes

CLIENTE	IDENTIFICACIÓN	POBLACIÓN
AEROVÍAS DEL CONTINENTE AMERICANO	8901005776	Bogotá
ECOPETROL SA	8999990681	Bogotá
DAMCO COLOMBIA LTDA	8300806342	Bogotá
PETROMINERALES COLOMBIA CORP	8300298811	Bogotá
EGA KAT LOGISTICA SAS	9005827317	Bogotá

Fuente: elaboración propia datos suministrados por la compañía

1.2.1.2 Clientes potenciales.

Transportadora Del Meta enfoca sus esfuerzos en tener nuevas relaciones comerciales con empresas afines al sector de transporte de la línea de paqueteo y el transporte de aceite de palma

De igual manera busca realizar convenios con otras empresas transportadoras de manera que se pueda ampliar su red de cobertura

1.2.2 Descripción de la competencia.

Distracom SA: Es una organización colombiana especializada en la distribución, transporte y comercialización de combustibles líquidos, gas natural vehicular y lubricantes, cuenta con cobertura en los departamentos de Antioquia, Atlántico, Cesar, Córdoba, Sucre, Bolívar, Magdalena, Cundinamarca y Valle del Cauca. Opera a través de una red de estaciones de servicio y una flota de vehículos de carga. Atiende todos los sectores Del mercado como el transporte particular, público, de carga, de pasajeros,

Servientrega: Son un integrador de la cadena de abastecimiento orientado a desarrollar soluciones de logística flexible, integral y a la medida, para agregar valor estratégico a nuestros clientes en los diferentes sectores de la economía.

Colombiana de tanques Coltanques: Diseño de operaciones a la medida de las necesidades de nuestros clientes, movimientos de cargas extra dimensionadas y tuberías para proyectos de perforación y exploración, así como la elaboración de vehículos especiales. Actualmente Coltanques cuenta con Bodegas en las principales ciudades del país Bogotá, Cali, Medellín y Cartagena, las cuales se encuentran adecuadas para el almacenamiento de las mercancías de nuestros clientes actuales y potenciales

TCC SAS: ofrece en el mercado actualmente los servicios de paquetería, mensajería carga masiva y operaciones logísticas.

Colvanes LTDA: La experiencia de envía en el sector logístico comienza en el año 1974 cuando se fundó Coltanques, empresa que inicia prestando servicios de transporte de líquidos industriales y que gracias a su excelente desempeño, logró proyectarse en poco tiempo hacia el negocio de transporte de petróleo crudo alcanzando el más alto grado de confianza como proveedor de Ecopetrol.

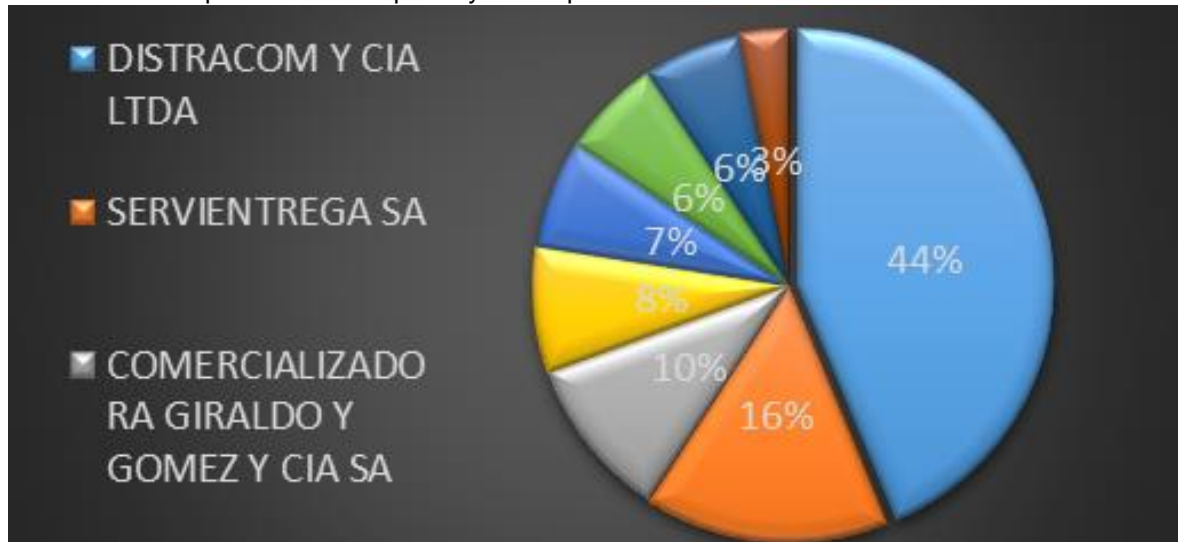
Proveedor y Sercarga SA: Transporta materias primas, productos terminados, mercancías peligrosas, cargas de importación, exportación y distribución nacional en cupos completos. Atiende el sector exportador e importador con necesidades comerciales en Colombia, Venezuela, Perú y Ecuador.

1.2.3 Participación de la empresa.

La compañía Transportadora del meta tiene un porcentaje de participación del 16% siendo la segunda compañía con mayor porcentaje de las empresas analizadas, este resultado se debe a la influencia que tiene la línea de paqueteo en el sector.

Participación de la compañía Transportadora del Meta en el mercado nacional en comparación con empresas que manejan alguna de las líneas de negocio.

Grafico 2. Participación de la empresa y la competencia en el mercado



Fuente: Elaboración propia página web <http://www.emis.com>

1.3 PROCESO DE PRODUCCIÓN

1.3.1 Descripción del proceso.

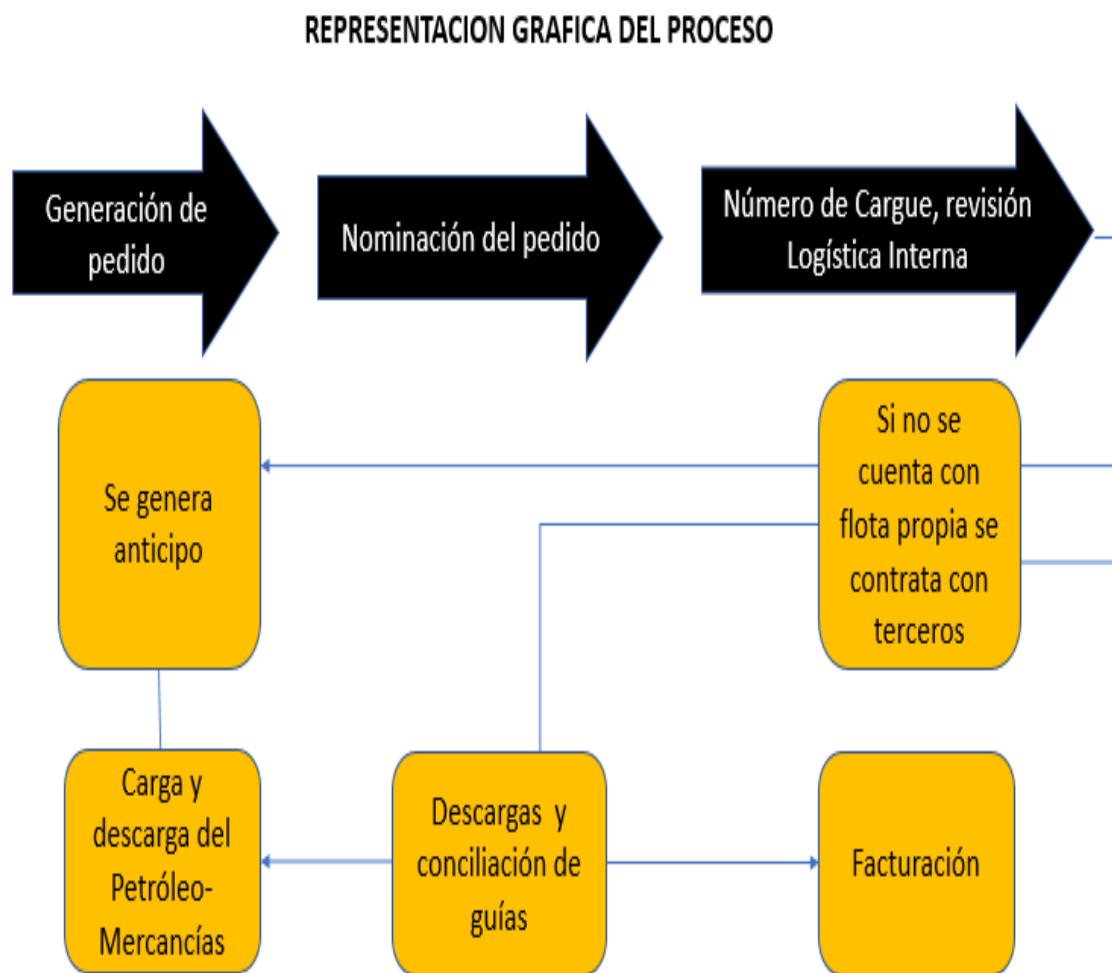
Se reciben las órdenes de pedido por parte de los clientes, enseguida se genera la nominación del pedido el cual consiste en indicar el número de cargas los cuales la compañía debe cumplir durante el periodo programado, esta programación se revisa directamente en la página de cada cliente vía internet.

Luego de realizar las actividades antes mencionadas , se genera un numero de cargue y se revisa la logística interna que consiste en validar la disponibilidad de vehículos por línea de negocio , si hay disponibilidad de flota propia se genera un anticipo lo que permite cubrir los viáticos de los conductores, peajes y combustible; si no hay disponibilidad de flota se realiza un a contratación con terceros (proveedores creados previamente),una vez culminado con el servicio se procede a realizar la conciliación de las guías para su respectiva facturación.

1.3.2. Diagrama del proceso

A continuación, se describe de forma gráfica el proceso en la generación del servicio.

Grafico 3. Proceso de producción o venta del servicio



Fuente: Elaboración propia tomado de Transportadora del Meta SAS.

1.3.3 Equipos e instalaciones. La compañía actualmente cuenta con flota propia para cada una de sus líneas de negocio lo cual le permite el correcto funcionamiento en el desarrollo de su objeto social. Cuenta adicionalmente con una bodega en la localidad de Fontibón por la cual se paga mensualmente un canon de arrendamiento donde se presta el servicio de alquiler de almacenamiento por mts².

1.3.4 Capacidad instalada.

La compañía cuenta con flota propia que le permite atender la demanda del sector en todas sus líneas de negocio.

Tabla 2 Resumen de flota propia

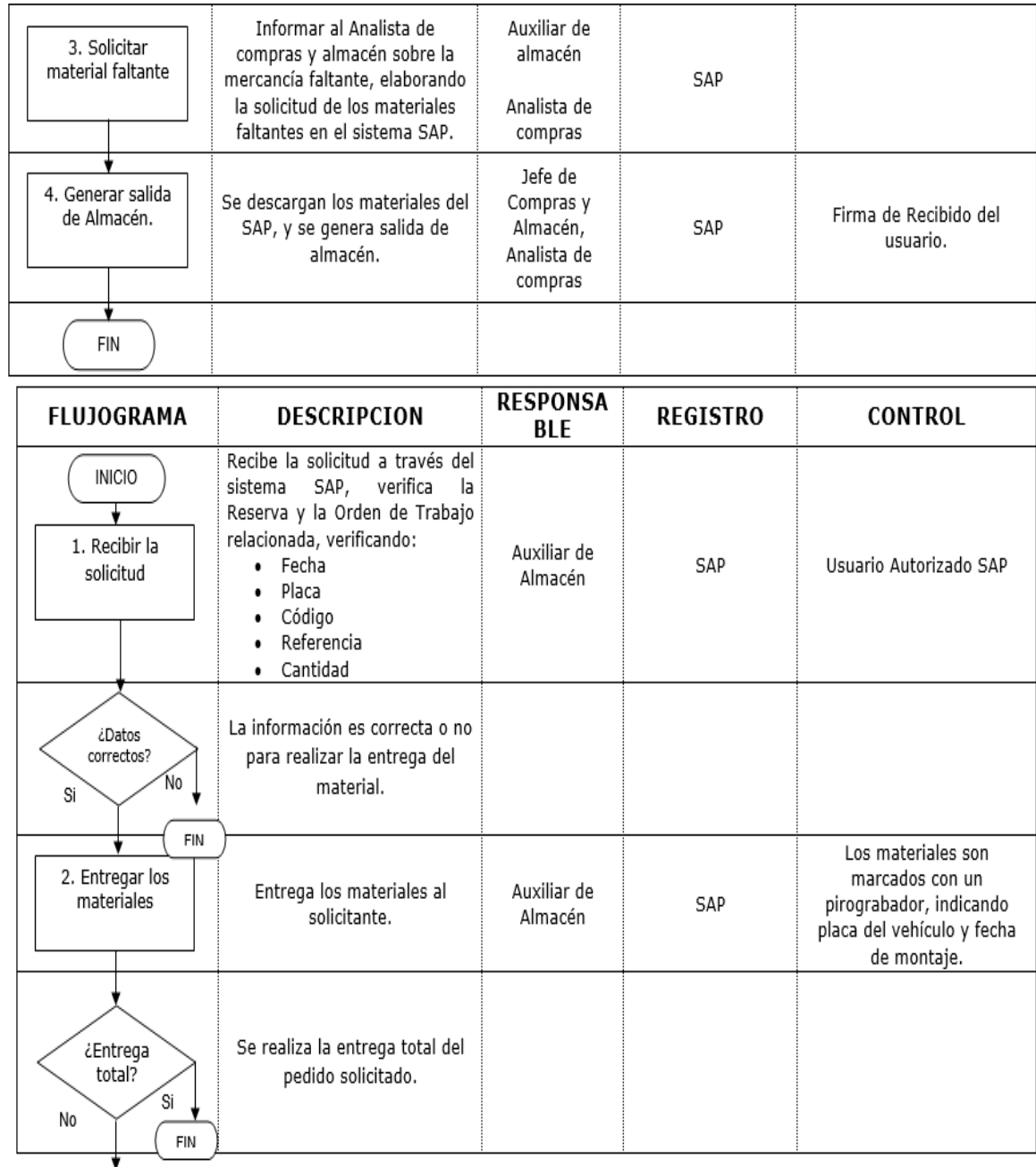
RESUMEN FLOTA PROPIA TRANSMETA		
CABEZOTES	KENWORTH	66
	FREIGHTLINER	1
	MACK	47
CAMIONES CARGA SECA	CHEVROLET	9
	FREIGHTLINER	6
CAMION GRUA	FREIGHTLINER	1
	INTERNATIONAL	1
TANQUES	DITE S.A	40
	INCA	51
	METALCONT	30
	TRAILERS DE SANTANDER	1
PLANCHAS	DITE S.A	20
	ITALMAQ LTDA	7
CAMABAJAS	BULLDOG	1
	HIDROAMERICA	4
CARGADOR FRONTAL	LIUGONG	1
GRUAS	GROVE TMS800E13	1
	GROVE RT9130E - 2	1
PAQUETEO	CHEVROLET	141
	HYUNDAI	7
EMPRESARIALES	DAIHATSU	49
	HYUNDAI	12
	RENAULT	5
PARTICULARES	CHEVROLET	3
	DAIHATSU	2
	HONDA	1
	TOYOTA	4
TOTAL FLOTA		512

Fuente: Elaboración propia tomado de Transportadora del Meta SAS

1.3.5 Manejo de inventarios.

La compañía actualmente no dispone de inventario para la comercialización, pero dispone de un manejo de materiales lo que permite realizar el mantenimiento preventivo y correctivo de la flota. Para lo cual se describe a continuación el proceso.

Gráfico 4. 1 Proceso de inventarios

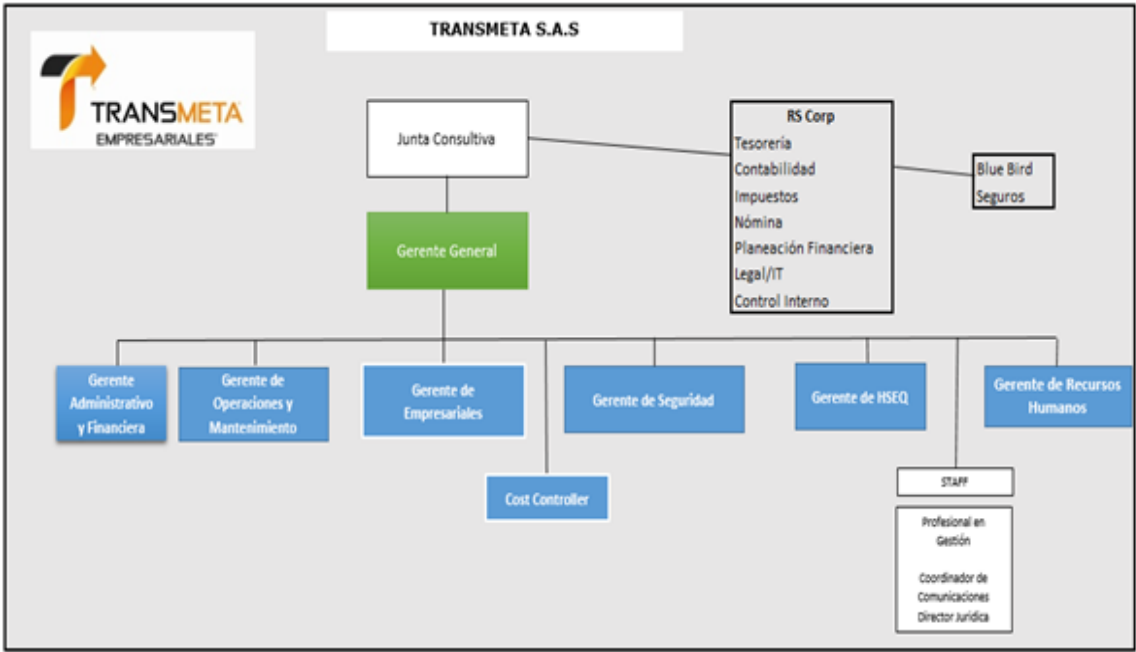


Fuente: Elaboración propia tomado de datos internos proporcionados por Transportadora del Meta SAS.

1.4 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

1.4.1 Organigrama de la compañía

Gráfico 5. Organigrama Transportadora del Meta SAS.



Fuente: Elaboración propia tomado de Transportadora del Meta SAS.

La estructura organizacional de la compañía está conformada por una junta consultiva de la cual depende un centro de servicios corporativos llamado RS CORP. (Back office) que se encarga de las áreas de tesorería, contabilidad, Impuestos, nómina, área legal, TI, control interno y planeación financiera.

1.4.2 Cuadro informativo de sueldos

Las informaciones referentes a los salarios se describen por línea de negocio y número de empleados

El siguiente cuadro explica los salarios por línea de negocio en la empresa Transportadora del Meta S.A.S

Tabla 3.Cuadro informativo salarios mensuales Transportadora del Meta SAS

Línea de Negocio	No. De Empleados	Total Nomina
Nomina Tripulación Líquidos	21,00	\$ 71.009.512
Nómina Tripulación Carga Seca	6,00	\$ 19.764.923
Nomina Tripulación Paqueteo	206,00	\$ 275.547.573
Nomina Apoyo Operativo	44,00	\$ 121.090.158
Nomina Base Operativa Líquidos	6,00	\$ 25.528.325
Nomina Base Operativa Carga Seca	9,00	\$ 23.134.276
Nomina Base Operativa Paqueteo	49,00	\$ 191.436.647
Nomina Administración	40,00	\$ 119.791.720
TOTAL	381,00	\$ 847.303.134
VALOR NOMINA ANUAL	381,00	\$ 10.167.637.608

Fuente: Elaboración propia tomado de Transportadora del Meta SAS.

2. EL PROBLEMA

2.1 JUSTIFICACIÓN

Transportadora del Meta SAS ha venido presentando pérdidas operacionales durante los últimos años. Las pérdidas que se han generado desde el año 2014, se deben principalmente a la caída del precio del barril de petróleo, siendo Ecopetrol y Pacific Energy (Metapetroleum, Petrominerales y Pacific Stratus), principales clientes de la compañía.

La ampliación y el mejoramiento en la infraestructura de los oleoductos por parte de los clientes reducen en parte la demanda de transporte de crudo haciendo que la compañía vea la necesidad de ampliar sus líneas de negocio siendo algunas no productivas. Líneas de carga seca (herramienta petrolera), carga masiva (contenedores y tipo variado) y la línea de servicios logísticos (grúas y camión grúa)

Por lo anterior se decide analizar el estado financiero de esta compañía, mediante el cálculo de inductores de valor, identificando a través de indicadores de gestión, la rentabilidad del negocio, utilidad, márgenes de productividad y costo del capital para el análisis y la toma decisiones, desarrollando un modelo financiero.

2.2 OBJETIVOS

2.2.1 Objetivo General

Realizar la valoración financiera de Transportadora del Meta, utilizando un método de valoración de empresas apropiado, suministrando a la compañía herramientas para fortalecer sus estrategias competitivas, de esta forma determinar las causas y efectos internos de la compañía, y externos a nivel sector que limitan su crecimiento

2.2.2 Objetivos Específicos

- Identificar las líneas de negocio que son fuentes de generación o destrucción de valor para la compañía. Aportando a la administración resultados que permitan implementar estrategias de impacto en la toma de decisiones.
- Construir un modelo financiero, para evaluar a través de indicadores de gestión la rentabilidad del negocio, su utilidad, los márgenes de productividad, y el costo del capital.

- Proponer estrategias para maximizar la generación de valor para de cada una de las líneas de negocio. que componen a transportadora del Meta.

2.3 MARCO REFERENCIAL

Entorno Económico.

Como están las cosas el año próximo podría convertirse en uno de los más complicados luego de la crisis de finales de los años 90, cuando el país entró en una recesión que logró superar con creces “El año 2016 podría calificarse como un año de alta incertidumbre económica y política, fuerte volatilidad en los mercados y desaceleración económica. Estas características se dieron, tanto a nivel internacional como en el plano interno.”¹

“Debemos tener en cuenta que si la economía de un país no se encuentra lo suficientemente preparada para la globalización mundial y no tomamos medidas para hacerlo, su fin será sin duda alguna la ruina de sus empresas”²

La “concentración industrial o de mercado El desarrollo de la actividad empresarial depende, en gran medida del tamaño y la concentración del sector o mercado donde la empresa tiene su actividad”³

“La organización se involucra y afecta tanto por la política, en el sentido de las actividades y formas de organizar el proceder en una sociedad, así como por las políticas del estado o gobierno.”⁴

Preocupan el desplome de la renta petrolera y el bajón exportador a pesar de que la tasa de cambio es favorable para las empresas que tienen mercados en el exterior.

Bajo esta dinámica de la economía colombiana se debe evaluar como los diferentes agentes económicos le permitan a la compañía Transportadora del Meta tener perspectivas de crecimiento o de reorganización para garantizar un panorama positivo que le permita permanecer en el tiempo.

¹ <http://www.andi.com.co/SitEco/Documents/ANDI-Balance%202016-Perspectivas%202017.pdf> 17/07/2017

² ORTEGA CÁRDENAS, Alfonso. Economía Colombiana, Bogotá, 5ª Edición, 2016, Ecoe Ediciones. P. 191

³ GARCÍA RODRÍGUEZ, Manuel. Factoría de economía de la empresa: Problemas resueltos, Madrid, 2015, Difusora Larousse - Ediciones Pirámide. P. 389

⁴ GARCÍA PADILLA, Víctor. Análisis financiero: un enfoque integral. México, 2015 Grupo Editorial Patria. P. 193

DIAGNÓSTICO FINANCIERO

Realizar un diagnóstico financiero basado en el análisis cualitativo y cuantitativo de la información financiera de una empresa.

Para Gitman Lawrence “La información contenida en los cuatro estados financieros básicos es muy importante para las diversas partes interesadas que necesitan tener con regularidad medidas relativas de la eficiencia operativa de la empresa”.⁵

Se requiere información relevante de la compañía Transportadora del Meta que permita tener un panorama de la situación actual, según García Serna Oscar León “la mejor opción para llevar a cabo un diagnostico financiero con propósito de valoración que sea sencillo pero contundente es concentrarse en la observación y análisis del comportamiento de los inductores de valor”.⁶

Adicionalmente Brighman Eugene indica que “es fundamental en la estimación del panorama económico y financiero de la compañía, puesto que permite identificar falencias y aplicar estrategias que cubran las necesidades y generen mayor rendimiento”.⁷

PLANEACIÓN FINANCIERA

La planeación financiera de Transportadora del Meta se nutre del análisis económico-financiero en el cual se proyectan las estrategias propuestas para la compañía con el objetivo de orientar las decisiones que logran alcanzar los resultados propuestos por la junta consultiva.

“La planeación financiera es un aspecto que reviste gran importancia para el funcionamiento y, por ende, supervivencia de la empresa, su objeto es proporcionar una especie de mapa de carreteras, para la orientación coordinación y control de las decisiones”⁸

⁵ GITMAN. Lawrence, Principios de Administración Financiera, Fundamentos y aplicaciones, Wesley 4ª edición, 2003, Pearson Addison. P. 48

⁶ GARCÍA SERNA, Oscar León. Valoración de empresas, Gerencia del valor y EVA, Medellín, 2003, Prensa moderna Impresores. P. 231

⁷ BRIGHAM, Eugene; HOUSTON, J. F. Fundamentos de la administración Financiera. México, 2005 Cengage Learning.

⁸ OCAMPO FLOREZ, Edgar Dagoberto. Administración financiera: base para la toma de decisiones económicas y financieras, Bogotá ,2ª edición, 2009, Grupo Editorial Nueva Legislación SAS.P. 151

“Considera que es uno de los factores importantes de la gerencia financiera, ya que la planeación permite establecer planteamientos que involucren comportamientos pasados y presentes de la compañía.”⁹

Evaluación de Proyectos

El proceso de evaluación de proyectos consiste en emitir un juicio sobre la bondad o conveniencia de una proposición, es necesario definir previamente el o los objetivos perseguidos, a través de instrumentos y herramientas que provee la información financiera y económica para quien deba tomar decisiones.

Según Chu Rubio Manuel, “Para terminar bien hay que comenzar bien, esta frase se cumple en la evaluación de nuevas inversiones, el éxito o el fracaso de una nueva inversión es determinado por la precisión con la cual es evaluada inicialmente”.¹⁰

Para Baca Currea Guillermo “un proyecto es la búsqueda de una solución inteligente al planteamiento de un problema, la cual tiende a resolver una necesidad humana. Tiene como objetivo conocer su rentabilidad económica y social, de tal manera que permita resolver la necesidad, de una forma rentable, segura y eficiente”¹¹.

“La evaluación de proyectos se basa en la definición de criterios para diseñar procesos de elegibilidad que garanticen la selección de alternativas viables tanto técnicas como financieramente, lo cual permita agilizar la forma de decisiones sobre la asignación de recursos”.¹²

A partir del diagnóstico realizado se sugiere a Transportadora del Meta implementar esta metodología de evaluación de proyectos en el análisis de las estrategias planteadas para la generación de valor de la compañía en los periodos comprendidos entre los años 2017 a 2026.

⁹ ORTIZ ANAYA, Héctor. Análisis financiero aplicado, Bogotá, edición 14 , 2011, universidad externado de Colombia.

¹⁰ CHU RUBIO. Manuel. Finanzas para no financieros. Lima, PERÚ, 2014, Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas. P.231

¹¹ BACA CURREA, Guillermo. Evaluacion Financiera de proyectos. Bogota, 1ª edicion, 2001, Fondo Educativo Panamericano.

¹² CÓRDOBA PADILLA, Marcial. Formulación y evaluación de proyectos. Bogotá, 2011, Ecoe Ediciones. P. 5

Modelaje Financiero

Se realiza un modelaje financiero basado en métodos y herramientas para cuantificar el impacto de escenarios económicos y financieros que permitan la toma de decisiones a partir de los resultados obtenidos.

Es una herramienta útil para determinar de manera probabilística el comportamiento de las diferentes variables del balance general y el estado de resultados.

Según Gutiérrez Jairo “los modelos financieros no predicen el futuro, solo cuantifican una situación empresarial para facilitar su análisis, al modelar la interrelación de las variables que intervienen en una decisión y facilita la interpretación del impacto futuro de estas decisiones”.¹³

Finanzas corporativas

Una de las misiones de una empresa es crear valor, pero también maximizarlo lo mejor posible, a través del uso eficiente de los recursos financieros. Y para lo cual, Transportadora del Meta debe manejar y afrontar las crisis económicas para prevenir los cambios del entorno y del sector.

“Las adecuadas inversiones en activos repercuten directamente en la adquisición de efectivo, en donde el uso de los mismos y la venta de los recursos, generarán flujos de efectivo por el desarrollo de la actividad y así mismo se contribuye a la generación de valor”.¹⁴

“Suele decirse que uno de los objetivos irrenunciables de una empresa es crear valor económico, como es sabido, para medir y gestionar ese valor económico es preciso partir de la información que proporciona la contabilidad y analizarla empleando herramientas financieras y criterios de gestión.”¹⁵

Costos

Se representa en las erogaciones económicas utilizadas para la fabricación de un producto o la prestación de un servicio. Al determinar el costo de producción, se puede establecer el precio de venta al público del bien en cuestión.

¹³ GUTIÉRREZ, Jairo. Modelos financieros con Excel 2013: herramientas para mejorar la toma de decisiones empresariales, Bogotá, 3ª edición, Ecoe Ediciones. P. 27

¹⁴ ROSS, Stephen, Fundamentos de finanzas Corporativas, México, 5ª edición, 2001. Mc GRAW-HILL.

¹⁵ LÓPEZ LUBIÁN Francisco. Finanzas en el mundo corporativo: un enfoque práctico. Madrid, 2005, McGraw-Hill. P. 17

El costo de un producto está formado por el precio de la materia prima, el precio de la mano de obra directa empleada en su producción, el precio de la mano de obra indirecta empleada para el funcionamiento de la empresa, y el costo de amortización de planta y equipo

Según Michael Porter “la ventaja en costos es uno de los dos tipos de ventaja competitiva que posee una empresa, el costo tiene además importancia vital para las estrategias de diferenciación porque es necesario mantenerse cerca de los competidores para aplicarlas en este aspecto”.¹⁶

Para transportadora del Meta el costo se relaciona directamente con viáticos, combustible, mantenimiento de la flota, salarios y todo lo que involucra la prestación del servicio.

Gestión basada en valor

“La gestión financiera basada en el valor es una nueva forma de enfocar la gestión empresarial de la empresa que pone su énfasis en la creación de valor económico, esto es la creación de riqueza para todos aquellos agentes que intervienen en la empresa y, particularmente de los propietarios como agentes de riesgo específico”.¹⁷

“En las empresas podemos aplicar múltiples herramientas para evaluar la gestión ninguna de ellas mejor o peor que las demás. La validez en la utilización de cada parámetro dependerá del objetivo empresarial y de las estrategias planteada por la empresa”.¹⁸

“El modelo de descuentos de flujo es, por lo general, desde hace muchos años, el más aconsejado por los economistas y el más utilizado por los agentes del mercado y los directivos profesionales para medir el valor de los activos que producen dinero”.¹⁹

“Los elementos más importantes de un sistema de gestión basada en valor diseñado para crear y mantener el ciclo de creación de valor continuado es un

¹⁶ PORTER, Michael. Ventaja competitiva: creación y sostenimiento de un desempeño superior. México, 2a edición, 2015, Grupo Editorial Patria, P. 120

¹⁷ ROJO RAMIREZ, Alfonso. Valoración de empresas y gestión basada en valor, 2008, Paraninfo, P.9

¹⁸ SAMBOLA AND SANTANDREU. Rafael and Pol. Ratios para analizar la empresa y cuantificar su valor (II). Madrid, 2004, Ediciones Deusto - Planeta de Agostini Profesional y Formación S.L. P.68

¹⁹ VEGA FERNÁNDEZ, Javier. Los sistemas de creación y medición de valor. 2004, Madrid, ediciones Deusto - Planeta de Agostini Profesional y Formación S.L. P.50.

ciclo donde la creación de valor se identifican las oportunidades y se formulan estrategias. Es el cálculo (evaluación) donde se aplica la valoración de caja libre”.

²⁰

La gestión basada en valor permitirá a Transportadora del Meta determinar a través de los inductores de valor si está construyendo o destruyendo valor, para adoptar medidas y estrategias que contribuyan a la continuidad del negocio.

2.4 DIAGNOSTICO

2.4.1 Análisis cualitativo.

Se realizará el análisis cualitativo de la empresa Transportadora del Meta S.A.S., teniendo en cuenta los factores del entorno económico del país, del sector transporte, así como variables internas que se deben analizar referente al comportamiento de las ventas, costo de ventas y gastos que han llevado a la compañía replantear líneas de negocio y un ordenamiento administrativo que se ajuste a la nueva realidad del negocio, que le permita tomar decisiones para lograr permanecer en el mediano y largo plazo vigentes en el mercado.

2.4.1.1 Entorno Económico.

La caída en los precios internacionales de los principales bienes exportables del país producto de múltiples factores en la escena internacional ha tenido y tendrá profundas implicaciones sobre la economía colombiana en los próximos años. “En el plano de la economía real se modificará la composición del PIB, al tiempo que se verán afectadas las principales variables macroeconómicas como las exportaciones, la inversión extranjera, el tipo de cambio, el nivel de la inflación interna, el valor de las regalías y de manera más amplia los demás ingresos fiscales”²¹. Los cuales tenderían a disminuir tanto por la menor renta que generarán en especial el carbón y el petróleo, como por los menores dividendos que recibirá el gobierno nacional a consecuencia de la reducción de las utilidades de Ecopetrol.

2.4.1.2 Industria.

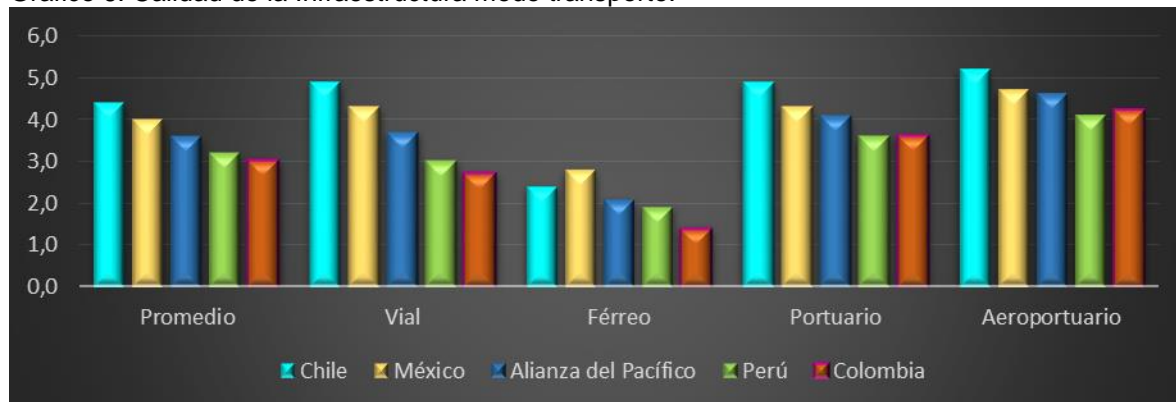
El sector transporte es importante dentro de toda economía ya que permite conectar las diferentes actividades sociales y económicas de una sociedad y por lo general su comportamiento es directamente proporcional al comportamiento

²⁰ MARTIN AND PETTY, Jhon and William, Gestión basada en valor, Estado Unidos, 2ª edición, Editorial Gestion 2000

²¹ www.contraloria.gov.co

económico del país, es a el medio para colocar los productos al alcance del consumidor en el territorio nacional o en el extranjero.

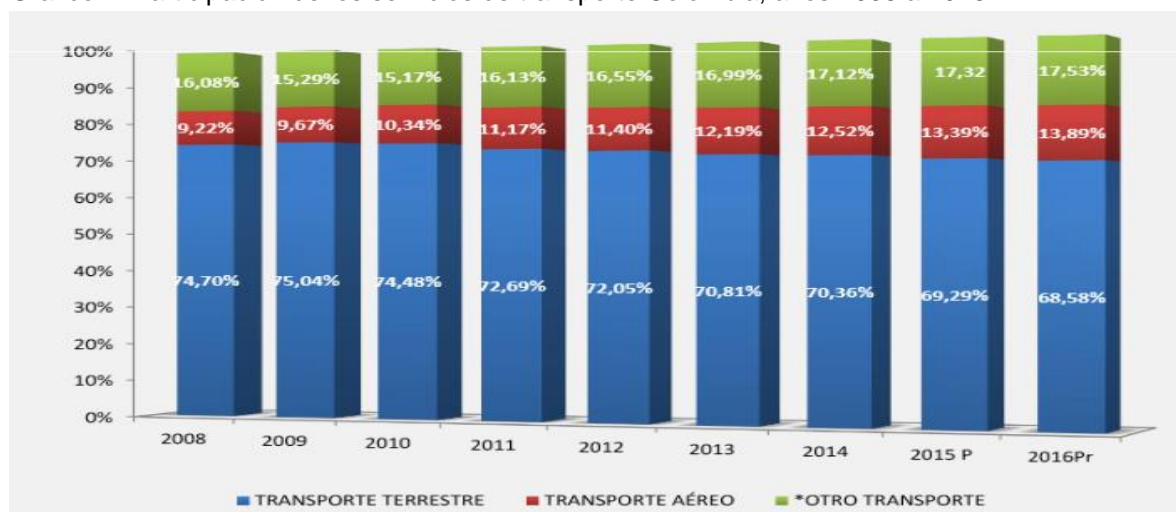
Grafico 6. Calidad de la Infraestructura modo transporte.



Fuente: Elaboración propia Cálculos Anif, con base en WEF-Global Competitiveness report (2015-2016)

El sector de transporte en Colombia no ha crecido de forma acelerada o por lo menos no lo esperado frente a otros países de la región, y así lo podemos evidenciar en el grafico anterior, lo cual muestra una débil inversión del país en infraestructura vial, que le permita a todos los sectores del país contar con un transporte dinámico, y con inversiones de infraestructura vial para reducir costos y tiempos en frente a otros.

Grafico 7. Participación de los servicios de transporte Colombia, años 2008 a 2016



Fuente: Ministerio de transporte, informe transporte cifras estadísticas 2016.

Al revisar la composición de la oferta de servicios en el sector transporte, se encuentra que el transporte terrestre corresponde en un promedio del 70% del total de la oferta de servicios de transporte, composición que ha variado en los últimos años, por un crecimiento en el sector de transporte aéreo.

2.4.1.3 Empresa.

En el año 2003, nace como brazo logístico de la compañía Petrolera Meta Petróleo Corp., hoy Pacific Rubiales Energy, y se convierte en una compañía líder en transporte terrestre de hidrocarburos, con altos estándares y procesos desarrollados bajo la exigente industria del sector Oil & Gas

En el año 2009 se crea la unidad de negocio, Transmeta Express, como aliado estratégico y agente de transporte para DEPRISA, garantizando la realización de los procesos de distribución y recolección de carga en la ciudad de Bogotá y en el resto del país.

Durante el 2013, en Transmeta S.A.S inició un proceso de consolidación como operador logístico integral, para el sector energético, minero y de hidrocarburos, lo cual llevó a un direccionamiento estratégico de cada uno de los procesos. De la misma manera trabajó en el diseño, desarrollo e implementación de centros logísticos (recepción, almacenamiento, clasificación y distribución) a nivel nacional, bajo estándares de clase mundial integrando la cadena de abastecimiento.

En la actualidad, Transmeta S.A.S. debe evaluar sus líneas de negocio, costo de ventas y manejos administrativos que le permitan optimizar los recursos teniendo en cuenta las nuevas condiciones del mercado, las cuales le han afectado a la compañía.

Se realiza la DOFA para la compañía

DEBILIDADES	OPORTUNIDADES
Disminución de ventas en los últimos años dando origen a una causal de disolución por disminución del Patrimonio.	Nueva línea de negocio en el sector de transporte relacionado con la movilización de aceite de palma de cera y caña y azúcar.
La operación no cuenta con una centralización fija, sino con varios puntos de concentración, lo cual genera costos adicionales en nómina.	Ingresar en la ley 1116 de insolvencia económica, para reorganizar la empresa.

Los costos de ventas representan un porcentaje demasiado alto, cerca del 90%.	Ampliación líneas de negocio, a través de socios estratégicos como lo son Deprisa, Avianca, hacienda la gloria
Falta de liquidez para la prestación del servicio en las diferentes líneas de negocio.	Atender las nuevas necesidades de transporte de los clientes ya existentes.
FORTALEZAS	AMENAZAS
Experiencia en el sector de transporte de hidrocarburos.	Inclusión de nuevas tecnologías para el transporte de crudo.
Reconocimiento de la marca en el sector	La entrada de nuevos competidores
Cobertura Nacional Para la prestación del servicio, independiente que la operación se centralice en Bogotá.	Afectación en la prestación del servicio, por paros, grupos al margen de la ley, o por cambio climáticos e infraestructura vial.

2.4.1.4 Administración y gerencia.

Transportadora del meta SAS, es parte de un conglomerado industrial y una corporación, propiedad del empresario boliviano nacionalizado colombo-brasilero Germán Efromovich.

El conglomerado cuenta con inversiones de exploración de petróleo en Colombia, Brasil y Ecuador, el grupo participa como accionista y operador de varias aerolíneas en la región. Otros negocios incluyen la extracción de gas natural en Estados Unidos, la construcción naval, infraestructuras de telefonía, centrales de energía hidroeléctrica y una compañía de exploración marina de hidrocarburos, que se extiende por nueve países alrededor del mundo.

La administración de Transportadora del Meta, durante los últimos años ha presentado falencias, ya que no tuvo un plan de contingencia o de continuidad del negocio, para prever cambios en la situación financiera y económica de la empresa, razones por las cuales sumadas a la crisis del sector han puesto a la compañía en una situación de iliquidez.

Durante las visitas realizadas y los análisis de la estructura organizacional se evidenció que el manejo administrativo no ha sido eficiente.

Razón fundamental para plantear nuevas estrategias y lineamientos para la compañía, que le permitan permanecer en el mercado, a pesar de las duras

circunstancias por la que atraviesa el sector petrolero, maximizando sus recursos y optimizando los procesos, para reducir costos en la operación, así como una reestructuración de la compañía con un recorte de personal, sustentados en la disminución de las ventas, pero pensado a mediano plazo en la reactivación del sector de transporte y de la economía en general.

Se realizará la reestructuración de los pasivos actuales de la compañía, atendiendo la nueva realidad económica de la empresa.

Es de anotar que los clientes que conservará la compañía son grandes empresas del sector estatal y privado que su principal actividad económica está basada en la explotación de hidrocarburos y del transporte de mercancías, como los son Ecopetrol, Aerovías del Continente Americano, Meta Petroleum. etc.

2.4.2 Análisis Cuantitativo

2.4.2.1 Balance General.

Los activos totales al cierre del año 2016 se ubicaron en \$45.991.247 cifra expresada en miles de millones, la mayor participación frente al activo total corresponde a la propiedad planta y equipo con un porcentaje de participación del 59%, Esto corresponde prácticamente a la flota con la cual la compañía desarrolla su actividad, y la cuenta deudores con un 14%.

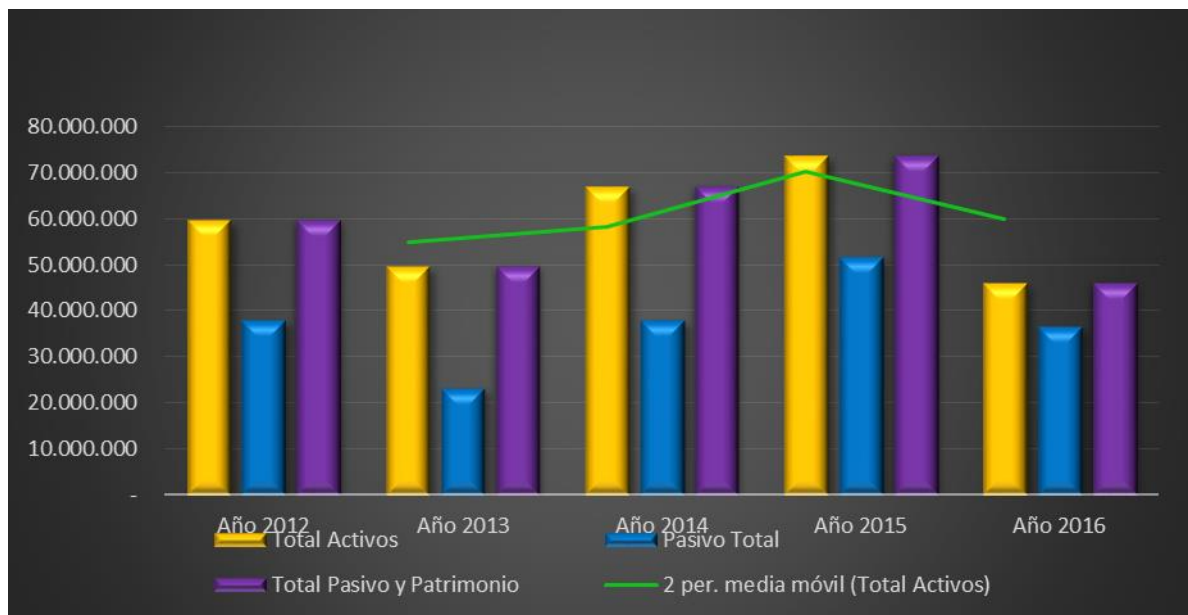
Se observa como el activo no corriente tiene una mayor participación en el total del activo en comparación con el activo corriente, dado por el peso de la propiedad planta y equipo y a la disminución de la cuenta clientes. Si comparamos el total de los activos del año 2016 versus el año 2015, se observa una disminución del 38%.

Los Pasivos totales a cierre de 2016 fueron de \$36.755.910 cifra expresada en miles de millones, la mayor participación frente al pasivo total corresponde a las obligaciones financieras a corto plazo con un porcentaje de participación del 36% y que crece con respecto al 2015 en un 26%.

La disminución del total del pasivo en el año 2016 con respecto al 2015 fue del 29% básicamente representada por la cuenta proveedores, costos y gastos por pagar y anticipos y avances.

El siguiente grafico representa la composición del balance en los últimos cinco años y su comportamiento históricamente

Gráfico 8. Composición del Balance General 2012 a 2016

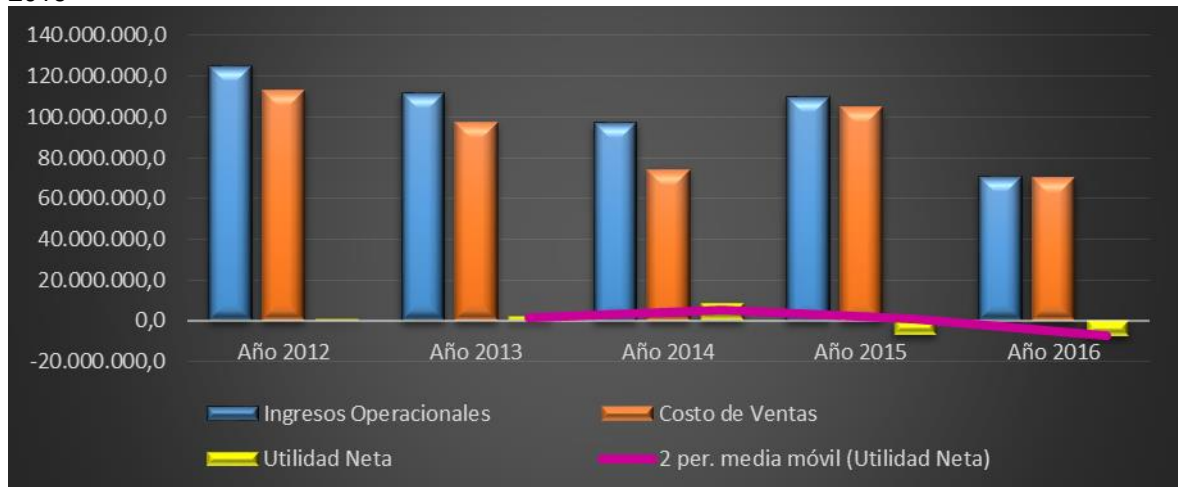


Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de la empresa Transportadora del Meta SAS

2.4.2.2 Estado de resultados.

Las utilidades de la empresa transportadora del meta se han visto afectadas por la crisis del sector petrolero, la disminución de los ingresos y el alto costo operativo para mantener la puesta en marcha de su operación.

Gráfico 9. Composición del Estado de Resultados 2012 a 2016



Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de la empresa Transportadora del Meta.

Como se observa en el gráfico 10 la compañía en los 2 últimos años ha generado pérdidas.

Los ingresos operacionales de la compañía en 2016 disminuyeron frente al año 2015 en 35.48%, debido a la disminución de ventas en la línea de transporte de líquidos, el cliente Ecopetrol ha disminuido la demanda de servicios, los costos mantienen un promedio del 96% al 98% dando como resultado en 2016 una pérdida antes de impuestos de \$8.789.057.

La disminución de ingresos operacionales básicamente está relacionada con la caída en los precios del petróleo y por ende la demanda del servicio de transporte de crudo en el país se hace notoria, la línea de líquidos tiene un peso significativo en comparación con las demás líneas en lo que corresponde a Ingresos.

Dentro del análisis de estado de resultados se evidenció que en el año 2015, las ventas aumentaron un 13% respecto al año 2014, y los costos y gastos aumentaron en un 42%, por lo cual se debe revisar este incremento que no es proporcional a las ventas, generando una utilidad de neta al final de ese periodo de -\$6.871.318.

2.4.2.3 Flujo de caja.

Una empresa vale por su capacidad de generar liquidez, de aquí lo importante revisar los flujos de caja de la compañía transportadora del meta de los años 2012 a 2016, identificar en que se invirtieron los recursos, cuáles fueron las necesidades de capital de trabajo, y de acuerdo a esto poder mejorar en los años proyectados, por eso se analizó uno a uno los componentes que tienen incidencia sobre este.

Tabla 4. PKTNO

PKTNO	2012	2013	2014	2015	2016
Cuentas por Cobrar	16,650,318.00	8,569,298.00	15,333,790.00	19,539,276.00	6,943,086.00
Inventarios	631,440.00	532,423.00	-	-	52,560.00
Cuentas por pagar Proveedores	12,598,685.00	5,418,962.00	3,596,912.00	18,477,709.00	11,710,250.00
KTNO	4,683,073.00	3,682,759.00	11,736,878.00	1,061,567.00	(4,714,604.00)
Ingresos	125,308,448.00	112,057,664.00	97,169,045.00	109,691,472.00	70,771,069.00
PKTNO	3.74%	3.29%	12.08%	0.97%	-6.66%
VARIACION KTNO		- 1,000,314.00	8,054,119.00	- 10,675,311.00	- 5,776,171.00

Fuente: Cálculos propios, Información financiera Transportadora del Meta

En el análisis de las cuentas por cobrar, las cuales están directamente relacionadas con las ventas, pues un aumento o disminución en ventas repercute sobre el aumento o disminución en estas.

Se observa que en el 2013 con respecto al 2012, las cuentas por cobrar disminuyeron un 49% mientras que las ventas en el mismo periodo disminuyen un 11%, entonces se puede decir que hubo un eficiente recaudo de cartera; en 2014 con respecto a 2013 las cuentas por cobrar aumentan un 90% mientras las ventas

caen un 13%, esto se debe a diversos factores, entre ellos la crisis del sector económico, pues la compañía para mantenerse en el mercado tuvo que otorgar a sus clientes un mayor crédito y así lograr competitividad. En el año 2015 con respecto al 2014 las cuentas por cobrar disminuyen un 20% y las ventas crecen un 13%, en 2016 con respecto a 2015 las cuentas por cobrar disminuyen un 64% mientras que las ventas caen un 35%, en este año la caída en ventas repercute directamente en una caída en las cuentas por cobrar pues lógicamente al no haber venta no habrá dinero que recaudar.

En el año 2016, empieza a ser aún más evidente el problema de la compañía pues el efectivo general no es suficiente para atender el servicio a la deuda y repartir utilidades.

Al realizar el análisis de las cuentas por pagar a proveedores de bienes y servicios, elemento que conforma el KTNO en el año 2013 con respecto al año 2012 las cuentas por pagar disminuyen un 57%, en el año 2014 con respecto al 2013 disminuyen un 34%, en el año 2015 con respecto al 2014 ocurre la variación más significativa, un aumento en cuentas por pagar del 400% generado básicamente por la financiación de la compañía con proveedores para financiar líneas de negocios improductivas, que sin generar retornos provocaron una incapacidad de pagos. En el año 2016 con respecto al 2015 las cuentas por pagar a proveedores disminuyen un 37%.

Analizados estos dos componentes básicos del flujo de caja se observa la variación del capital de trabajo neto operativo, para determinar el efectivo generado en la operación, para que fue usado y si se cumplió el objetivo de generación de caja operacional para:

- Capital de trabajo
- Impuestos
- Inversiones estratégicas
- Deuda
- Pago de dividendos

Tabla 5. Análisis flujo de caja

FLUJO DE CAJA HISTORICO				
	2013	2014	2015	2016
Utilidad Neta	2,087,295.00	8,278,787.00	(6,871,318.00)	(7,580,040.00)
Depreciaciones y amortizaciones	1,591,765.00	1,083,720.00	1,235,489.00	911,259.00
Provision de cartera	34,255.00	192,119.00	(850.00)	366,542.00
Provision deterioro de activo	-	-	-	-
Provision impuesto renta	1,574,141.00	987,827.00	(1,149,398.00)	1,209,017.00
Flujo de caja operacional	5,287,456.00	10,542,453.00	(6,786,077.00)	(5,093,222.00)
Clientes	8,081,020.00	(6,764,492.00)	(4,205,486.00)	12,596,190.00
Anticipos y avances	(53,286.00)	1,516,575.00	-	-
Deudores varios	19,752.00	93,104.00	(9,076.00)	(15,143.00)
Anticipo de imp.	(376,650.00)	(454,179.00)	(1,047,166.00)	(1,567,546.00)
Inventarios	99,017.00	532,423.00	-	(52,560.00)
Gastos pagados por anticipado	187,700.00	(4,567,935.00)	(637,244.00)	3,770,625.00
Otros activos corrientes	-	-	(918,316.00)	316,085.00
Inversiones	41,683.00	(2,238,606.00)	(1,558,683.00)	4,642,668.00
Deudores varios	(215,990.00)	4,844,538.00	-	-
Diferidos	384,530.00	183,263.00	-	-
Intangibles	12,286,542.00	7,459,587.00	133,776.00	27,939.00
Impuesto diferido	111,771.00	-	-	-
Proveedores	(3,617,821.00)	(2,028,145.00)	2,461,126.00	(1,840,366.00)
Costos y gastos por pagar	(3,561,902.00)	206,095.00	12,419,671.00	(4,927,093.00)
Retención en la Fuente	(2,831.00)	(201,806.00)	-	-
Retenciones y aportes de nomina	(414,546.00)	6,490.00	464,162.00	(176,523.00)
Acreedores varios	-	-	1,229,401.00	242,903.00
Imp. Grav. Y tasas	(710,619.00)	761,559.00	(1,092,539.00)	(143,501.00)
Obligaciones laborales	135,192.00	4,086,485.00	(2,661,784.00)	(529,769.00)
Pasivos estimados y provisiones	(3,806,739.00)	(4,216,183.00)	-	-
Anticipos y avances	-	5,450,824.00	(1,439,901.00)	(3,757,592.00)
Otros pasivos	-	1,888,558.00	4,209.00	(1,254,657.00)
Flujo de la operación	8,586,823.00	6,558,155.00	3,142,150.00	7,331,660.00
Flujo de caja libre	13,874,279.00	17,100,608.00	(3,643,927.00)	2,238,438.00

Fuente: Cálculos propios, Información financiera Transportadora del Meta

Se observa que en los años 2012 al año 2014 se generó flujo de caja operacional para atender con los requerimientos antes mencionados, en el año 2014 se realizaron inversiones estratégicas en activos fijos y en esos años se pagaron tanto intereses como amortización de deudas financieras. En los años 2015 y 2016 se parte con un EBITDA negativo por lo tanto no se generó flujo de caja operacional para el cumplimiento de los objetivos antes señalados, sin embargo, se hizo inversión en nueva propiedad planta y equipo y en el año 2016 se adquiere una nueva deuda financiera para atender las necesidades de capital de trabajo.

2.4.2.4 Indicadores Financieros.

Como parte del análisis realizado a los estados financieros de la compañía Transportadora del Meta, se calcularon varios inductores de valor que permiten estudiar la generación o no de valor durante el periodo.

Se calculó el margen Ebitda, con el fin de identificar los ingresos que se convierten en caja para atender los requerimientos de capital.

Gráfico 40. Margen EBITDA 2012 a 2016



Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de la empresa Transportadora del Meta SAS

En el gráfico se puede observar que, en los años 2012, 2013 y 2014, el desempeño operativo fue bueno logrando un apalancamiento operativo, pues la utilidad operacional fue mayor que el crecimiento de las ventas y los ingresos lograron cubrir los costos de ventas, gastos de administración y de ventas. Lo que genera un margen EBITDA promedio de 5,77% durante dichos años.

Analizando el EBITDA contra los ingresos, se encontró que durante el periodo 2012 a 2014, el EBITDA creció en mayor proporción que las ventas, registrando crecimientos promedio de 39% contra unos crecimientos promedio de ventas del 12%, en los años 2015 a 2016 el escenario se invierte y se tiene EBITDA negativo, resultado de un aumento en los costos y gastos de venta acompañado de la disminución de los ingresos operacionales, por lo cual la empresa no se encuentra en capacidad de cubrir su operación.

En el año 2015, Las ventas crecieron con respecto al 2014 en un 12%, el costo de ventas se situó en un 95% y a pesar de que los gastos de administración y ventas disminuyeron un 31.9% en conjunto con respecto al año 2014, por la disminución de personal administrativo y el aumento del personal de ventas que fue la estrategia utilizada por la compañía, se generó un margen Ebitda negativo.

En el año 2016 como ya se había mencionado antes, los ingresos con respecto a 2015 disminuyeron un 35.48% por efecto de la fuerte crisis del petróleo, los costos se mantuvieron en un margen del 98% y los gastos de administración y ventas en conjunto, disminuyeron un 24% con relación al año anterior, generando al igual que en el año 2015 un margen EBITDA negativo, que básicamente se da por la crisis del entorno económico.

Como podemos observar los elevados costos, hacen que no se puedan cubrir las necesidades de la compañía, pues a pesar de disminuir gastos de administración y ventas, estos tienen un fuerte peso sobre la utilidad operacional y por consiguiente sobre el EBITDA.

- **Productividad del Capital de Trabajo PKT**

Representa la cantidad de recursos que se requieren en capital de trabajo por cada peso que la empresa vende.

Tabla No. 06. Productividad capital de trabajo 2012 a 2016

PKTNO	2012	2013	2014	2015	2016
KTNO	4.683.073,00	3.682.759,00	11.736.878,00	1.061.567,00	(4.714.604,00)
Cuentas por Cobrar	16.650.318,00	8.569.298,00	15.333.790,00	19.539.276,00	6.943.086,00
Inventarios	631.440,00	532.423,00	-	-	52.560,00
Cuentas por pagar Proveedores	12.598.685,00	5.418.962,00	3.596.912,00	18.477.709,00	11.710.250,00
KTNO	4.683.073,00	3.682.759,00	11.736.878,00	1.061.567,00	(4.714.604,00)
Ingresos	125.308.448,00	112.057.664,00	97.169.045,00	109.691.472,00	70.771.069,00
PKTNO	3,74%	3,29%	12,08%	0,97%	-6,66%

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de la empresa Transportadora del Meta SAS

La PKT en los años 2012 y 2013 se mantuvo en un promedio de 3%, en el año 2014 este aumenta al 13% ya que como se mencionó anteriormente en este año incrementan los días promedio de cuentas por pagar al pasar de un promedio de 33 días para los años 2012 y 2013, a 61 días en el año 2014, aunque hubo aumento de activo y disminución el pasivo lo que nos muestra que este indicador fue un uso, resultado normal, pero que creció en mayor proporción que las ventas, lo que quiere decir que se requirió de más centavos de capital de trabajo por cada peso vendido, dado que lo ideal es que este indicador sea bajo podemos decir que en 2014 la compañía no fue eficiente y dejó de generar flujo de caja libre.

En el año 2015 se logra una mayor eficiencia y este indicador disminuye a 0.97% creciendo en ventas un 13% con respecto a 2014 y requiriendo menos centavos de capital de trabajo por cada peso vendido, este año en comparación con el año 2014, la compañía libero flujo de caja libre.

En el año 2016 este indicador da como resultado una cifra negativa de -6.74% generado básicamente por el aumento de las cuentas por pagar o la financiación

en proveedores, aunque los días promedio de recaudo de cartera disminuyen esta cifra también está influenciada por la notable caída en las ventas.

- **Palanca de Crecimiento**

Relación entre el margen EBITDA y la productividad del capital de trabajo (PKT)

Tabla 7. Palanca de Crecimiento

INDICADOR	2012	2013	2014	2015	2016
MARGEN EBITDA	3,53%	5,04%	8,73%	-4,24%	-9,03%
PKTNO	3,74%	3,29%	12,08%	0,97%	-6,66%
PDC	0,94	1,53	0,72	-4,37	1,36

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de la empresa Transportadora del Meta SAS

Al analizar la palanca de crecimiento de Transportadora del Meta se encuentra que la compañía durante el periodo 2012 a 2014, tiene un indicador negativo, ya que no logra cubrir sus gastos y costos de ventas por lo cual el indicador es menor a uno.

Al igual que con el PKTNO, una palanca de crecimiento mayor a uno no refleja una buena salud financiera, refleja la incapacidad para realizar el pago de los gastos por la disminución de los ingresos operacionales y el aumento del costo de ventas en el año 2015.

- **WACC y EVA**

Tabla 8. WACC Histórico

	2012	2013	2014	2015	2016
WACC	12,09%	11,30%	2,42%	6,15%	7,00%
Promedio wacc	7,79%				

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de la empresa Transportadora del Meta SAS

Para realizar el análisis de la generación de valor, se realizó el cálculo del WACC (Costo promedio ponderado de capital) tomando como base la media ponderada de todos los componentes de la estructura financiera de la compañía, tomando la deuda financiera y la de capital. Encontrando que el costo promedio WACC, para el periodo de análisis es de 7,79%.

Se observa una contracción del WACC durante el año 2014, debido a la distribución de dividendos a los socios por valor de \$ 725.000 en miles COP, como consta en los estados financieros de dicho periodo. De igual forma, en los estados financieros suministrados por la compañía en dicho periodo no se reporta capital

social, razón por lo cual se da una reducción en el costo del equity. Otra circunstancia que impacta el WACC durante el 2014, corresponde a la utilización de un alto cupo de crédito rotativo, el cual se cubría de manera mensual generando un bajo costo de intereses.

Tabla 09. EVA Histórico

EVA	2012	2013	2014	2015	2016
UTILIDAD OPERACIONAL	3.170.364,00	4.053.793,00	7.403.669,00	(5.891.429,00)	(7.301.442,00)
IMPUESTOS	1.114.300,00	1.574.141,00	987.827,00	(1.149.398,00)	1.209.017,00
OUOI	2.056.064,00	2.479.652,00	6.415.842,00	(4.742.031,00)	(8.510.459,00)
ROA	15%	23%	40%	-28%	-55%
EVA	61.515,78	286.480,88	2.432.239,84	-1.633.849,85	-5.239.125,57

Fuente: Elaboración propia con datos de los Estados Financieros de la empresa Transportadora del Meta SAS

Tomando como referencia la definición de Amat, 2005 “El Valor Económico Agregado (EVA) es una herramienta financiera que podría definirse como el importe que queda una vez que se han deducido de los ingresos la totalidad de los gastos, incluidos el costo de oportunidad del capital y los impuestos. Es el resultado obtenido una vez se han cubierto todos los gastos y satisfecho una rentabilidad mínima esperada por parte de los accionistas”.

A partir de estos inductores de valor se logró evidenciar que la empresa Transportadora del Meta no generó valor, por el contrario, en el periodo 2015 y 2016 registró una pérdida de valor de -\$1.633.849,85 y -\$5.239.125,57 respectivamente, con lo cual se confirma la necesidad de realizar una reestructuración.

2.4.2.5 Formulación.

La compañía transportadora del meta, se enfrenta a varios desafíos, no solo por la crisis económica actual por la que atraviesa la compañía, sino por los factores externos, como el precio del petróleo, la falta de inversión del estado y de la industria privada nacional y extranjera en la exploración de nuevos pozos petroleros y explotación de nuevas fuentes de petróleo, la desaceleración de la economía en el país, la debilidades en la administración de los recursos y la falta de políticas comerciales y de mercadeo claras que les permita adaptarse a los cambios de la economía del país y del sector; son algunas de las razones por las cuales la compañía entro en un proceso de reorganización empresarial, el cual conllevo a tomar un plan de choque que debe contribuir a los diferentes mecanismos para salir de la crisis y permanecer en el tiempo, es una empresa grande que debe sortear las mejores alternativas que le brinden soluciones a nivel financiero, operativo y de mercado en el corto y mediano plazo.

El diagnóstico financiero de la empresa llevo a planear una serie de medidas para superar indicadores financieros negativos, la falta de liquidez, la disminución en las ventas, y los altos costos en los que tiene que incurrir para la prestación del servicio de transporte de carga de productos derivados del sector petrolero y para lo cual la empresa adopto las siguientes medidas correctivas.

Desarrolló un plan de choque, en el cual se elaboró un centro de costos por líneas de productos, el cual le permitió determinar cuáles servicios eran improductivos, o no estaban generando ganancias para la compañía, también se realizó un análisis de los clientes que debería permanecer la compañía, ya que se pudo determinar, que no se puede seguir financiando o otorgando plazos para el pago de los servicios facturados, la empresa selecciono los mejores clientes y se enfocó en estos en la mejor del prestación del servicio. Hubo una reducción en la planta de personal, para enfocarse exclusivamente en los productos que generan valor a la empresa y son sostenibles y productivos.

También se realizó una nueva estructura organizacional en la empresa, con ajustes salariales desde los altos directivos así como a nivel general de la empresa, para adaptarse a las metas de costos de la compañía, también se presentó ante la super-intendencia de sociedades un plan de trabajo con fuentes de ingresos viable para el rescate de la compañía, que le permitirá tener flujo de caja para atender los costos y gastos operativos, atender los impuestos y todo el funcionamiento de la empresa.

También se planeó el modelo de crecimiento de la compañía, basados en las circunstancias actuales de la empresa, ya que la tener una disminución en la ventas del más del 50 % era necesario adaptar a la compañía a este nuevo escenario y plantear la sostenibilidad y viabilidad de la misma, así mismo también brindar a los socios unas expectativas claras de la situación actual de la empresa de los desafíos a los que se enfrenta y de los resultados esperados.

3. METODOLOGÍA

3.1 Fases y actividades

3.1.1. Recolección de información y entendimiento de la empresa.

Recolección de información y conocimiento de la empresa: Se envió carta a la compañía Transportadora del Meta S.A.S, para contar con la autorización de la utilización de la información contable y financiera de la empresa con fines académicos.

Se recopiló la siguiente información:

- Características Generales de la Empresa.
- Características de Mercado
- Estados Financieros 2012 – 2016.
- Misión.
- Visión
- Estructura Organizacional.
- Fuentes de Financiación
- Ventajas competitivas.
- Líneas de Producción.
- Principales Clientes
- Principales Competidores.

3.1.2 Fase 2. Diagnostico Financiero.

Se analizó y se evaluaron los Estados Financieros de los últimos 5 años, tomando como herramienta para el análisis los principales indicadores financieros, para identificar señales de alerta e identificar las oportunidades de mejora.

También realizó análisis del entorno económico, industria y el sector, ventajas competitivas, comparativas procesos y estructura organizacional, para la proyección de la compañía a diez años, teniendo en cuenta que actualmente pasa por un proceso de reorganización conforme a la ley 1116 de 2006, la reorganización en sentido amplio, es para referirse a los procedimientos cuya finalidad básica sea la de permitir a la empresa superar sus dificultades financieras y reanudar o continuar el funcionamiento de sus operaciones comerciales normales.

3.1.3 Fase 3. Definición de estrategias y creación modelo financiero.

Se desarrolló un modelo financiero para atender las necesidades de la compañía, a través de una herramienta para realizar la valoración financiera de la empresa Transportadora del Meta, utilizando el modelo valoración por flujo de caja libre proyectado descontado, el cual le generara información útil y veraz para la toma decisiones como factor clave para la sostenibilidad y crecimiento de la empresa.

Este modelo le brindará a la compañía un soporte e instrumento para conocer el comportamiento histórico y la proyección de la empresa a través de los diferentes indicadores.

También cuenta con la proyección de los diferentes escenarios y estrategias propuestas a la compañía.

3.1.4 Fase 4. Conclusiones y recomendaciones.

Conforme a los resultados históricos y las proyecciones de las estrategias planteadas en el modelo financiero, se realizaron las recomendaciones y oportunidades de mejora para cumplir con el plan de reorganización de la compañía, así como la proyección y crecimiento de la misma

3.2 DESCRIPCIÓN DEL MODELO

3.2.1 Análisis de la información.

A partir de los estados financieros de la empresa, se revisó el comportamiento financiero, el cual despertó varias inquietudes, que hicieron que se programaran visitas a la empresa, para tener el contexto del negocio, la situación actual de la compañía.

También se realizó estudios e investigación sobre el sector del petrolero, así como la injerencia del precio del dólar sobre este segmento de la economía.

Se analizó la estructura organizacional de la empresa, se recopiló información de fuentes como la alta gerencia, los procesos operativos y administrativos, su comportamiento histórico, así como experiencias positivas y negativas de un sector que depende no solo de si mismo si no que es sensible a cambios en el comportamiento de la economía interna y externa.

Se copilo información sobre el mercado, análisis económico interno y externo, fortalezas debilidades, así como oportunidades de mejora, identificación del problema de la compañía, los competidores, y análisis del sector de transporte de carga de derivados del petróleo y su afectación por los cambios del entorno, y planteamiento de estrategias para permanecer en el mercado al mediano plazo.

También se realizó el estudio de la ley para la reorganización de la empresa, el cual es un reto para este trabajo, ya que no solo se trabajó desde un escenario ideal, si no desde la crisis de las empresas y como plantear soluciones para superarlas.

Con esta información se inició la comparación de la información financiera de la compañía, se realizaron principales indicadores financieros, y se planteó un modelo probabilístico el cual permite a través de la simulación analizar los posibles escenarios de la compañía, para la toma de decisiones, así como la valoración de la empresa a través del método de valoración por flujo de caja libre proyectado descontado

3.2.2 Diagnostico Financiero.

Para realizar el diagnóstico financiero de la compañía Transportadora del meta SAS , se tomó los estados financieros de los últimos cinco años, se propusieron indicadores financieros que son inductores de valores, para tener información que permita evaluar la compañía a través del tiempo, así como realizar proyecciones basados en el comportamiento de la economía y el sector al que pertenece.

3.2.3 Elaboración del Modelo.

De conformidad con el diagnóstico financiero realizado a la empresa Transportadora del Meta S.A.S, se utilizó supuestos macroeconómicos e internos de la economía del país para la elaboración del modelo.

Las variables definidas para la preparación del modelo financiero fueron:

- La inflación
- Producto Interno Bruto del país.
- Producto interno Bruto del sector transporte.
- Tasa de interés (D.T.F)
- Inflación de los Estados Unidos.
- Tasa de cambio.
- Betas del sector transportador.

De igual forma se utilizó la información de los estados financieros, para determinar el impacto de cada uno de los indicadores financieros, así como la estrategia planteada como plan de acción a la superintendencia de Industria y comercio dentro del marco de la ley de reorganización de la empresa, para definir la estrategia a seguir, dentro de unos escenarios clasificados dentro del perfil de la compañía, así como la proyección del flujo de caja libre descontado.

En el modelo, se calcularon los indicadores financieros de endeudamiento, ROA, ROE, Margen EBITDA, UODI, RONA, EVA para el diagnóstico. Con esta información proyectar las variables y presupuestos de ventas, costos, gastos, inversión.

En la proyección de ventas se tomó como referencia el plan propuesto de reorganización de la compañía, crecimiento del PIB promedio entre la proyección del Banco de la República y el informe económico de Bancolombia. Es un escenario tomado desde lo aprobado por la superintendencia, en atención a que este plan de acción debe cumplirse al pie de la letra y debe garantizar que la empresa debe superar la crisis financiera que atraviesa, así como las decisiones y ajustes administrativos sugeridos dentro del plan de reorganización.

Con la anterior información se proyectó valoración de la empresa por flujo de caja libre proyectado descontado.

4. RESULTADOS

La información que a continuación se presenta, pretende detallar el comportamiento de la compañía a través del tiempo, basados en inductores de valor, así mismo realizar las proyecciones de la compañía, de conformidad con el comportamiento de la economía y el sector al que pertenece.

Es de precisar que para la presentación de los resultados de la compañía transportadora de la meta en el desarrollo del ejercicio de la valoración de la empresa, esta ha pasado por un momento económico difícil, el cual la llevó a entrar en un proceso de reorganización empresarial, y elaborar un plan de choque de acuerdo a la ley 1116 de 2006, que debe contribuir a los diferentes mecanismos para salir de la crisis y permanecer en el tiempo.

De conformidad a lo anterior se realizaron los supuestos y proyecciones de la compañía basados en la nueva realidad económica y que presentaremos en el siguiente orden.

La valoración de transportadora de la meta se basa en que las directivas darán continuidad del negocio, su operación utilizando las estrategias consideradas en el plan de reorganización de la empresa.

La proyección de la estrategia se realizó a 10 años (2017 – 2026), por lo cual se hizo un análisis de la situación de la empresa Transportadora de la Meta con corte a 31 de diciembre de 2016, teniendo en cuenta los factores macroeconómicos, los indicadores del sector del transporte y del crecimiento de la economía.

El método de valoración utilizado para la compañía es por valoración de Flujos de caja operacionales descontados y comparado con la valoración por múltiplos.

4.1. Las recomendaciones o estrategias.

HALLAZGO		ESTRATEGIA
Gastos de administración y ventas	Elevados costos de personal a nivel administrativo y gerencial.	Reducción en la planta de personal
		El pago de la nómina deja de ser quincenal y pasa a ser mensual
		Tercerización de la nómina y de contratación del recurso humano a través de empresas temporales
		Nueva estructura organizacional en la empresa, con ajustes salariales desde los altos directivos, así como a nivel general de la empresa, para adaptarse a las metas de costos de la compañía
Costos de ventas	Excesivos costos de administración y ventas en el centro de costos de la línea correspondiente a actividades de bodegaje, con bajos márgenes de retorno	Eliminación de la línea de negocio correspondiente a bodegaje
	Altos costos por conductores, Peajes, combustible, multas de tránsito.	Tercerización del servicio. Sanción y desincentivos económicos a los conductores.
	Línea de transporte de líquidos y granel de crudo, con altos costos.	Teniendo en cuenta las condiciones del mercado la línea de negocio de transporte de líquidos y granel de crudo, deben reducirse debido a sus altos costos operativos.
Ingresos Operacionales	Bajo nivel de ingresos por disminución de precios y condiciones de mercado	Se evaluó la Implementación de una nueva línea de negocio encargada del transporte de aceite de palma, dada la capacidad instalada, en sinergia con otras empresas del grupo económico Sinergy.

Ingresos Operaciones	Bajo nivel de ingresos por disminución de precios y condiciones de mercado	Se plantea un crecimiento moderado pero sostenible de los ingresos operacionales de un 5% anual, teniendo en cuenta los niveles de ingresos históricos.
		Los ingresos operacionales se concentraran en la línea de transportes de carga masiva y almacenamiento, transporte ejecutivo y empresarial, mercancías y paqueteo.
		Selección de los clientes estratégicos.
Flujo de caja	Fondos disponibles entre periodos, ociosos, sin generación de valor.	Disponible en bancos pasa a ser administrado a través de Fondos de inversión colectiva, de manera que se generen rendimientos
	Elevados costos financieros debido al nivel de endeudamiento y a las condiciones iniciales pactadas	Renegociación de tasas con las diferentes entidades bancarias, teniendo en cuenta la iliquidez de la compañía y en concordancia a la Ley 1116 de reorganización.
	Índice de rotación de cartera elevado, clientes con cartera de difícil cobro con los que la relación comercial no generaba beneficios para la compañía, afectando el flujo de caja.	Disminuir la rotación de cartera a un índice menor o igual a 30 días, a través de la terminación de las relaciones comerciales que generan plazos superiores. Siguiendo los lineamientos de la reorganización de la compañía, basados en las nuevas políticas financieras y contables.

4.2. Los supuestos macroeconómicos

A partir del análisis macroeconómico, se determinaron los supuestos que impactan directamente las proyecciones de los estados financieros, por su repercusión en los ingresos y costos operacionales, a continuación se relacionan los principales supuestos.

Inflación y PIB Colombia

Para la proyección de los estados financieros se tomaron como supuestos fundamentales los indicadores macro de crecimiento económico de inflación y PIB, teniendo en cuenta que reflejan el comportamiento de los niveles de precios y de producción del país.

Estas proyecciones realizadas por el centro de estudios económicos de Bancolombia reflejan las expectativas de los sectores para los años 2017 a 2026. Por lo tanto se utilizaron en la proyección como referente en el comportamiento económico del país.

Tabla No. 10 Proyección tasa de inflación y PIB Colombia 2017 - 2026

CONCEPTO	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Inflación Colombia	4,20%	3,50%	3,60%	3,40%	3,20%	3,20%	3,20%	3,20%	3,20%	3,20%
Producto Interno Bruto	2,0%	2,8%	3,5%	4,2%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%

Fuente: Elaboración propia, Investigaciones económicas Bancolombia Abril 25 de 2017/ Fondo Monetario Internacional (FMI) Mayo 2017.

Tasa de interés DTF

Al ser un indicador de referencia relacionado con el costo del dinero, se emplea como instrumento para proyectar las condiciones financieras de las obligaciones adquiridas por Transportadora del Meta. Por lo cual, es un instrumento para reflejar el costo del capital.

Tabla No. 11 Proyección tasa DTF Colombia 2017 - 2026

CONCEPTO	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Tasa de interés (DTF)	6,0%	5,3%	5,0%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%

Fuente: Elaboración propia, Investigaciones económicas Bancolombia Abril 25 de 2017/ Fondo Monetario Internacional (FMI) Mayo 2017.

Indicadores externos

La tasa inflacionaria de Estados Unidos y la TRM se toman como referencia teniendo en cuenta que es una potencia económica en el mundo y su impacto en las relaciones comerciales, en el caso de Transportadora del Meta se tienen en cuenta en el modelo como variable en el escenario que la compañía decida tomar deuda o realizar alguna operación comercial en el exterior.

Tabla No. 12 Proyección Tasa de inflación Estados Unidos y Tasa de cambio COP/USD 2017 - 2026

CONCEPTO	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Inflación Estados Unidos	2,1%	2,2%	2,4%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
Tasa de Cambio COP/USD (Promedio del año)	2.900	2.880	2.880	2.810	2.760	2.760	2.760	2.760	2.760	2.760

Fuente: Elaboración propia, Investigaciones económicas Bancolombia Abril 25 de 2017/ Fondo Monetario Internacional (FMI) Mayo 2017. – FMI Geodata International monetary Fund

Impuestos

A partir de las tasas de impuestos para las empresas del sector transportador, registrada en el Estatuto tributario y en coherencia a la reforma tributaria del año 2017, se calculó una carga impositiva de 34,41%, sobre la cual se calculó el pago de impuestos en la proyección de estados financieros.

Tabla No. 13 Proyección tasa de impuestos 2017 - 2026

CONCEPTO	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Tasas de Impuesto sobre la renta	34%	34%	34%	34%	34%	34%	34%	34%	34%	34%
Tasa de industria y comercio	0,41%	0,41%	0,41%	0,41%	0,41%	0,41%	0,41%	0,41%	0,41%	0,41%

Fuente: Elaboración propia, Reforma tributaria año 2017 Ministerio de hacienda y crédito público, Dirección de impuestos y aduanas nacionales.

Tasa 1116 Acuerdo Reestructuración de Pasivos

Tabla No. 14 Proyección tasa Ley 1116 2017 - 2026

CONCEPTO	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Tasa 1116 - Acuerdos Estructuración Pasivos 2%	6.2%	6.2%	6.2%	6.2%	6.2%	6.2%	6.2%	6.2%	6.2%	6.2%

Fuente: Elaboración propia, acuerdos realizados a partir de Ley 1116.

Esta tasa fue la acordada dentro del acuerdo de estructuración de pasivos, para el pago a proveedores, obligaciones laborales y litigios.

4.3. Los cuadros o tablas que sustentan la proyección

Tabla No. 15 Supuestos - proyección 2017 - 2026

POLÍTICAS/SUPUESTOS PARA PROYECCIÓN	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Autorretención	0,40%	0,40%	0,40%	0,40%	0,40%	0,40%	0,40%	0,40%	0,40%	0,40%
Beta	0,725	0,725	0,725	0,725	0,725	0,725	0,725	0,725	0,725	0,725
Rendimientos FiduPoplar	6,50%	6,50%	6,50%	6,50%	6,50%	6,50%	6,50%	6,50%	6,50%	6,50%
Plazo de cuentas por Cobrar	30	30	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00
Plazo de inventario	-	-	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Plazo de cuentas por pagar	45	45	45,00	45,00	45,00	45,00	45,00	45,00	45,00	45,00
Capitalizaciones	-	2.375.000	2.625.000	0,00	0,00	0,00	0,00	5.000.000	0,00	0,00
Solicitud de devoluciones saldos a favor	2.701.279	-								
Aumento Tanques Nuevas Líneas de Negocio	10	12	14,00	16,00	18,00	20,00	22,00	24,00	25,00	25,00
Aumento KM Nuevas Líneas de Negocio	20.000	22.000	24.200	26.620	29.282	32.210	35.431	38.974	42.872	47.159
Crecimiento Horas Gruas Arriendo	1.200	1.320	1.452	1.597	1.757	1.933	2.126	2.338	2.572	2.830
Crecimiento Transporte MPL	2,95%	2,95%	2,95%	2,95%	2,95%	2,95%	2,95%	2,95%	2,95%	2,95%
Crecimiento Transporte paqueteo	3,58%	3,58%	3,58%	3,58%	3,58%	3,58%	3,58%	3,58%	3,58%	3,58%
Crecimiento Transporte Stand By	4,11%	4,11%	4,11%	4,11%	4,11%	4,11%	4,11%	4,11%	4,11%	4,11%
Crecimiento Transporte Ecopetrol	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%
Crecimiento Transporte Carga seca	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%
Crecimiento Transporte carga masiva	7,84%	7,84%	7,84%	7,84%	7,84%	7,84%	7,84%	7,84%	7,84%	7,84%
Crecimiento Transporte otros	1,88%	1,88%	1,88%	1,88%	1,88%	1,88%	1,88%	1,88%	1,88%	1,88%

Fuente: Elaboración propia, datos de la compañía.

4.4. Flujo de caja proyectado

FLUJO DE CAJA PROYECTADO										
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Utilidad neta	(7,735,863.83)	(4,497,611.97)	(2,405,274.97)	(112,396.59)	656,753.59	1,522,421.95	2,541,349.20	3,511,151.97	4,783,619.22	6,119,840.83
Depreciaciones y amortizaciones	2,258,727.95	2,258,727.95	2,258,727.95	2,258,727.95	2,258,727.95	2,258,727.95	2,258,727.95	2,258,727.95	2,258,727.95	2,258,727.95
Provision de cartera	(596,066.00)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provision deterioro de activo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provision impuesto renta	-	-	-	-	338,327.61	784,277.98	1,309,179.89	1,808,775.26	2,464,288.69	3,152,645.28
Flujo de caja operacional	(6,073,201.88)	(2,238,884.02)	(146,547.02)	2,146,331.36	3,253,809.15	4,565,427.88	6,109,257.04	7,578,655.18	9,506,635.86	11,531,214.06
Cientes	2,954,857.65	(425,501.56)	(381,650.01)	(412,789.83)	(445,672.17)	(491,490.90)	(544,100.55)	(603,473.71)	(623,294.27)	(632,781.55)
Anticipos y avances	(656,884.67)	(70,082.61)	275,637.40	(38,850.81)	(574,071.91)	(92,515.93)	(102,418.93)	(113,595.05)	(117,325.98)	(119,111.82)
Deudores varios	37,101.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Anticipo de imp.	(670,022.36)	4,558,310.74	(64,117.20)	(69,348.69)	(74,872.92)	(82,570.47)	(91,408.89)	(101,383.58)	(104,713.44)	(106,307.30)
Inventarios	52,560.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos pagados por anticipado	1,501,828.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos corrientes	-	602,231.00	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deudores varios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intangibles	6,812.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Proveedores	(933,514.55)	(359,221.02)	29,944.48	30,528.59	31,054.55	32,870.59	34,848.50	36,990.23	38,531.29	39,958.18
Costos y gastos por pagar	(4,103,358.05)	283,759.73	311,614.15	327,192.94	525,714.78	575,621.02	632,485.87	696,279.91	719,910.62	733,059.24
Retención en la Fuente	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Retenciones y aportes de nomina	(104,369.13)	6,514.20	18,267.24	18,865.73	24,313.22	26,184.72	28,271.69	30,574.73	31,819.06	32,810.63
Acreedores varios	(1,472,304.00)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Imp. Grav. Y tasas	(180,453.00)	-	-	-	-	(338,327.61)	(784,277.98)	(1,309,179.89)	(1,808,775.26)	(2,464,288.69)
Obligaciones laborales	(1,726,260.82)	44,331.88	47,620.50	48,491.27	49,216.85	51,776.12	54,468.48	57,300.84	-	-
Pasivos estimados y provisiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Anticipos y avances	(254,066.00)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo de la operación	(5,548,073.92)	4,640,342.36	237,316.56	(95,910.80)	(464,317.61)	(318,452.46)	(772,131.80)	(1,306,486.51)	(1,863,847.97)	(2,516,661.31)
Flujo de caja libre	(11,621,275.80)	2,401,458.34	90,769.54	2,050,420.57	2,789,491.55	4,246,975.42	5,337,125.24	6,272,168.67	7,642,787.89	9,014,552.75
Obligaciones Financiera	6,492,924.20	(422,646.43)	(484,349.86)	(555,061.56)	(636,096.67)	(728,962.35)	(835,385.76)	(957,346.25)	(1,097,112.12)	(1,257,282.83)
Cuentas por pagar	14,828,417.30	(1,280,666.02)	(1,351,102.65)	(1,425,413.30)	(1,503,811.03)	(1,489,164.39)	(1,571,068.43)	(1,657,477.19)	(1,748,638.44)	(1,844,813.55)
Obligaciones laborales	1,768,272.02	(558,162.27)	(588,861.19)	(621,248.56)	-	-	-	-	-	-
Imp. Grav. Y tasas	257,763.04	(5,662.01)	(7,435.92)	(9,765.59)	(12,825.15)	(16,843.27)	(22,120.27)	(29,050.55)	(38,152.08)	(50,105.13)
Total reestructuración	23,347,376.56	(2,267,136.73)	(2,431,749.63)	(2,611,489.01)	(2,152,732.86)	(2,234,970.01)	(2,428,574.46)	(2,643,873.99)	(2,883,902.64)	(3,152,201.52)
Flujo de caja libre con reestructuración	11,726,100.76	134,321.61	(2,340,980.09)	(561,068.44)	636,758.69	2,012,005.41	2,908,550.78	3,628,294.68	4,758,885.25	5,862,351.23
Venta o compra de activo fijos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prestamos vinculados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
aporte socios	-	2,375,000.00	2,625,000.00	-	-	-	-	(5,000,000.00)	-	-
Deficit o superavit de caja	11,726,100.76	2,509,321.61	284,019.91	(561,068.44)	636,758.69	2,012,005.41	2,908,550.78	(1,371,705.32)	4,758,885.25	5,862,351.23
Pago de obligaciones Financieras	(9,650,344.67)	(1,642,372.92)	(1,556,059.66)	(292,346.57)	(34,263.18)	-	-	-	-	-
Nuevas Obligaciones financieras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo de fuentes de inversion	2,075,756.09	866,948.68	(1,272,039.75)	(853,415.01)	602,495.51	2,012,005.41	2,908,550.78	(1,371,705.32)	4,758,885.25	5,862,351.23
Saldo Inicial caja	995,212.00	3,070,968.09	3,937,916.77	2,665,877.03	1,812,462.01	2,414,957.52	4,426,962.93	7,335,513.71	5,963,808.39	10,722,693.64
Saldo Final caja	3,070,968.09	3,937,916.77	2,665,877.03	1,812,462.01	2,414,957.52	4,426,962.93	7,335,513.71	5,963,808.39	10,722,693.64	16,585,044.87

Para la proyección y el análisis del flujo de caja se tuvo en cuenta el comportamiento de la economía del país así como el análisis del crecimiento del sector de transporte de carga , para lo cual tomamos como fuente los datos proyectados por el centro de investigaciones económicas de Bancolombia y el Departamento Administrativo Nacional de Estadística DANE, de otra parte también se contó con el nuevo proceso de estructuración de la compañía, en el cual se hizo una proyección de ventas estimado para 2017 como inicio de una nueva realidad económica reflejada en los ingresos actuales de la compañía y su crecimiento proyectado.

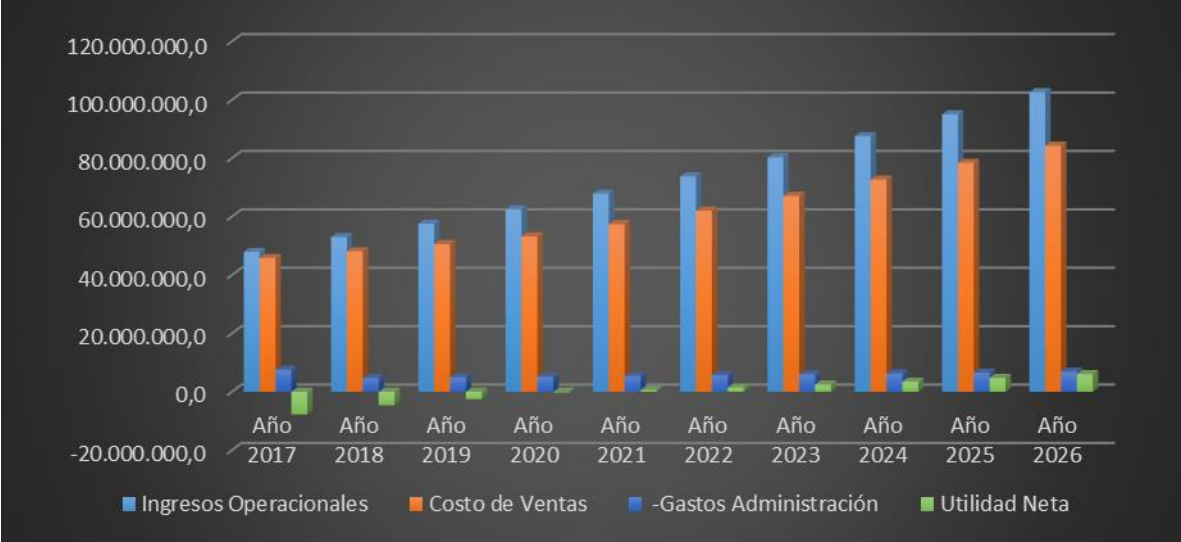
De acuerdo a esto y a l cumplimiento de las estrategias planteadas, se observa que el flujo de caja operacional proyectado cubrirá en un promedio de 383% las necesidades de la operación dado que en los años 2017 a 2026 la compañía no

tiene proyectado invertir en activos fijos lo que mejoraría el flujo de caja, y de llegarse a requerir flota para el desarrollo de su actividad, este servicio se tomara a través de leasing, adicionalmente por la ley de estructuración no se decretaran y por ende no habrá pago de dividendos a los inversionistas.

No abran otros fuentes ni usos no operacionales pues como se mencionó anteriormente la ley de estructuración no permite la venta de activos.

4.5. El Estado de resultados proyectado.

Gráfico No.11 Proyección de ingresos operacionales, costo de ventas y utilidad neta

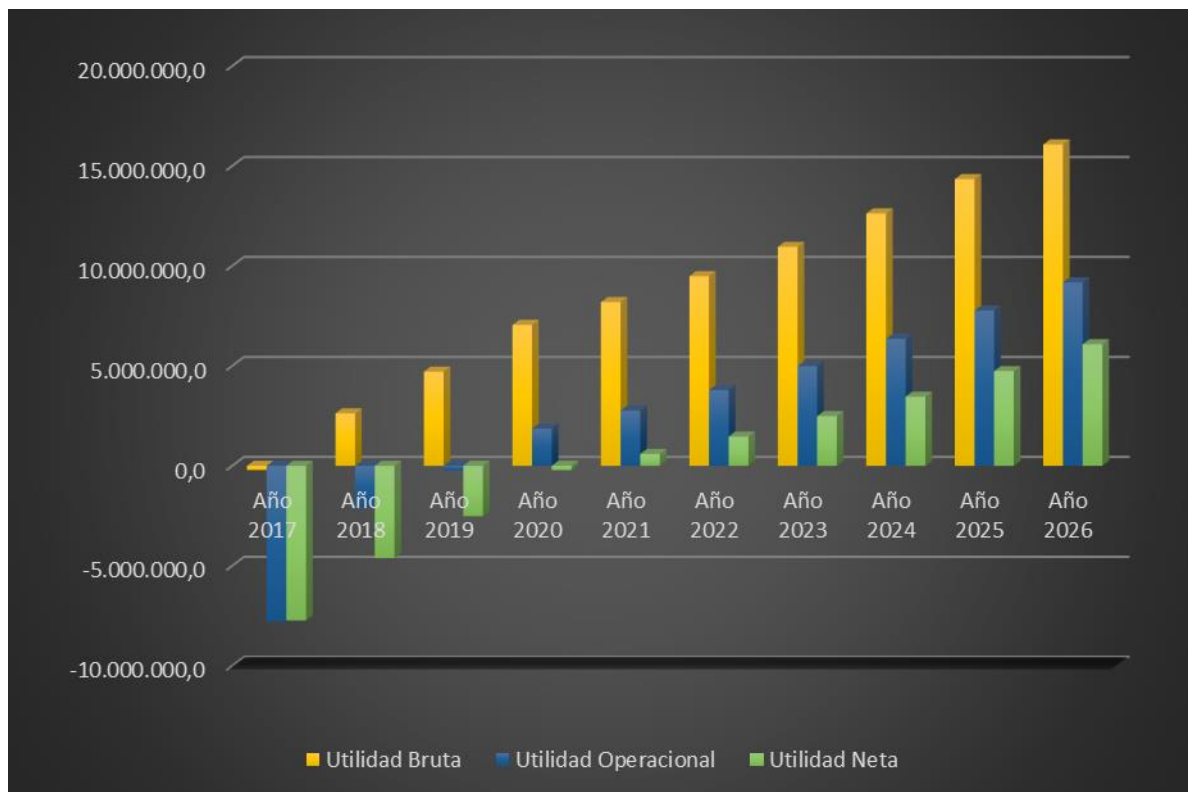


Fuente: Elaboración propia, Estado de resultados proyectado 2017 a 2026

A partir de la implementación de las estrategias detalladas en el apartado 4.1. Se observa unos ingresos operacionales sostenibles durante los años proyectados, teniendo en cuenta las líneas de negocio en las que hemos enfocado la estrategia de ventas. Pasando de ingresos de \$ 47.858.740,2 esperados en 2017 a \$ 102.587.794,7 en 2026.

Los costos de ventas se proyectaron consecuentemente al crecimiento de los ingresos operacionales, controlados a través de la reducción de personal, costos de ventas sustituibles, creación de centros de costos para identificar líneas de negocio rentables. Dando como resultado que los costos de ventas en el año 2017 de \$ 45.813.143,6, a partir de la implementación de la estrategia logren una reducción del 34% en el año 2017 respecto al año 2016.

Gráfico No.12 Proyección de utilidad operacional y utilidad bruta



Fuente: Elaboración propia, Estado de resultados proyectado 2017 a 2026

Al analizar la generación de utilidad se ve el resultado de la implementación de las estrategias en la generación de utilidades y recuperación de utilidad neta a través de los años, se busca que para el año 2026 la utilidad neta sea de \$ 6.076.458.

4.6. El Balance general proyectado.

La proyección del balance General de la compañía Transportadora del Meta SAS, proyectado para diez años, se enfoca principalmente en el rubro de disponible de caja ocasionado por una mejora en los indicadores de eficiencia, recaudo de cartera con un comportamiento constante en el tiempo de la proyección para lo cual se adoptó la política de 30 días.

Se espera que la compañía con la generación de flujo de caja disponible, le permita el cubrimiento para pago a proveedores, disminución de la deuda con entidades financieras, la empresa al estar acogido en ley de estructuración 1116 no le permite adquirir nueva deuda , de esta manera para el año 2023 transportadora del Meta estaría libre de deuda y su mejora en el flujo de caja se hace notorio, incremento en los rubros de cuentas por pagar , por cobrar y de los otros rubros del activo son asociados con los cambios en las operaciones de las líneas de negocio directamente con la variación de los ingresos.

En el rubro de PP&E la proyección no tiene variaciones por el hecho de no poder adquirir nueva flota para su funcionamiento dado por su limitación por la ley 1116, de no poder vender activos y adquirir nuevos.

Gráfico No. 13 Balance General Transportadora del Meta SAS



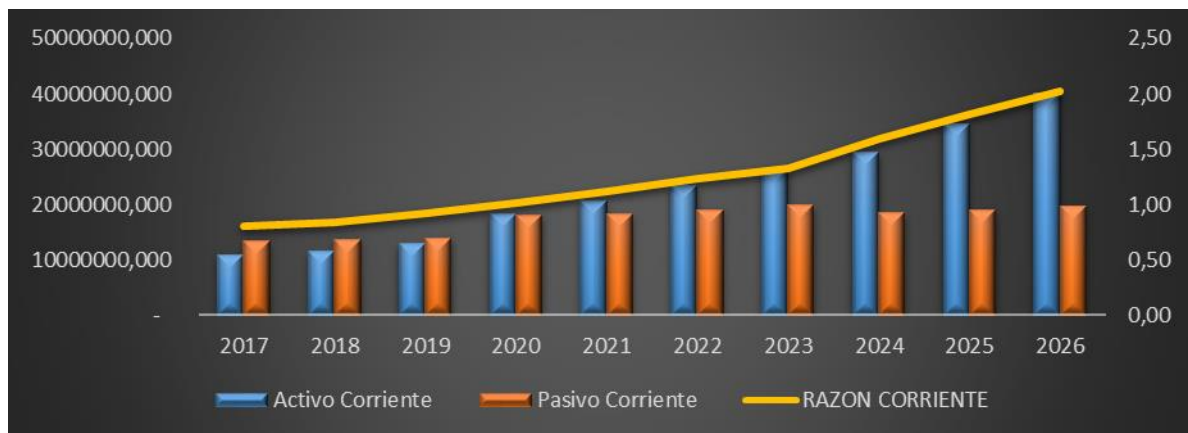
Fuente: Elaboración cálculos propios, Balance General proyectado Transportadora Del Meta 2017 a 2026

4.7. Indicadores financieros proyectados

Indicador de liquidez.

Es uno de los elementos de mayor relevancia para las compañías, como herramienta financiera nos permite medir la liquidez con la que dispone la compañía, momento en el cual Transportadora del Meta SAS debe presentar proyecciones de flujo de caja a la superintendencia de sociedades, le proporciona un horizonte en cuanto a la capacidad de generar efectivo y dar el debido cumplimiento a las obligaciones contraídas.

Gráfico No. 14. Razón Corriente



Fuente: Elaboración propia, datos estados financieros proyectados Transportadora del Meta.

Capital de trabajo neto.

Durante los 3 primeros años el capital de trabajo neto es negativo, principalmente asociado al alto endeudamiento con entidades financieras y la baja capacidad de generar disponible, se espera que para el año 2020 la compañía Transmeta alcance su punto de equilibrio debido a la implementación de estrategias donde los pasivos corrientes financien de forma eficaz y eficiente los activos corrientes y la determinación de un financiamiento óptimo para la generación de utilidades y bienestar para la compañía.

Gráfico No. 15 Capital de trabajo



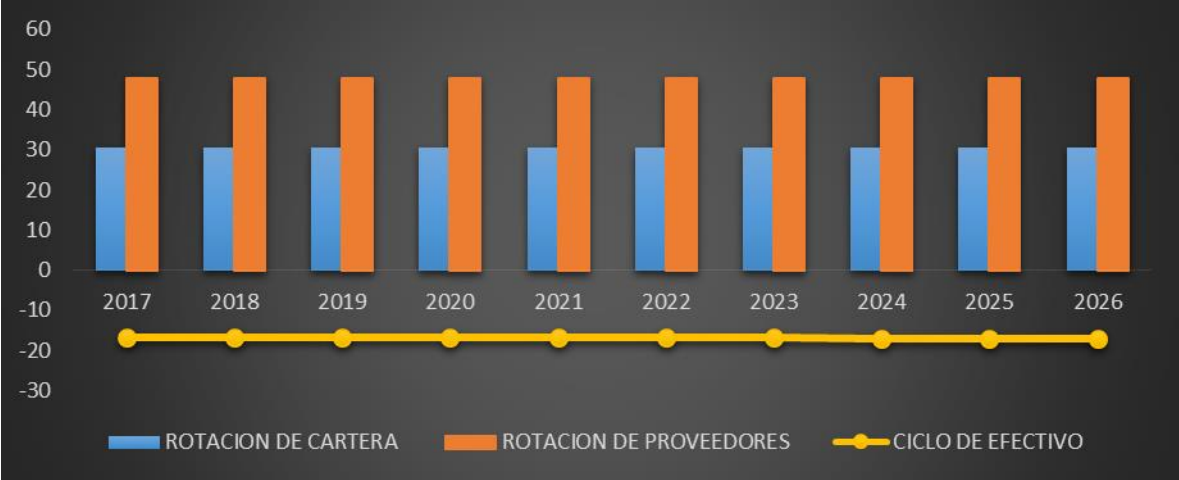
Fuente: Elaboración propia

Como una de las estrategias de la compañía de limitar sus clientes a los más estratégicos, la rotación de cartera planteada en el modelo a 30 días constante para

Toda la proyección, en el caso de las cuentas por pagar para los años proyectados se contempla en 45 días, tiempo en cual se debe dar estricto cumplimiento al pago de proveedores acorde a lo establecido por la ley 1116. El controlar los días de recaudo y pago de proveedores, nos permite obtener una tendencia en el ciclo de efectivo negativa de (menos 17) días lo que indica que la

empresa Transportadora del Meta SAS está cubriendo sus obligaciones con proveedores después de lograr el recaudo de sus ventas, para este caso se logra financiación con proveedores de forma eficiente.

Gráfico No. 16 Indicadores de eficiencia



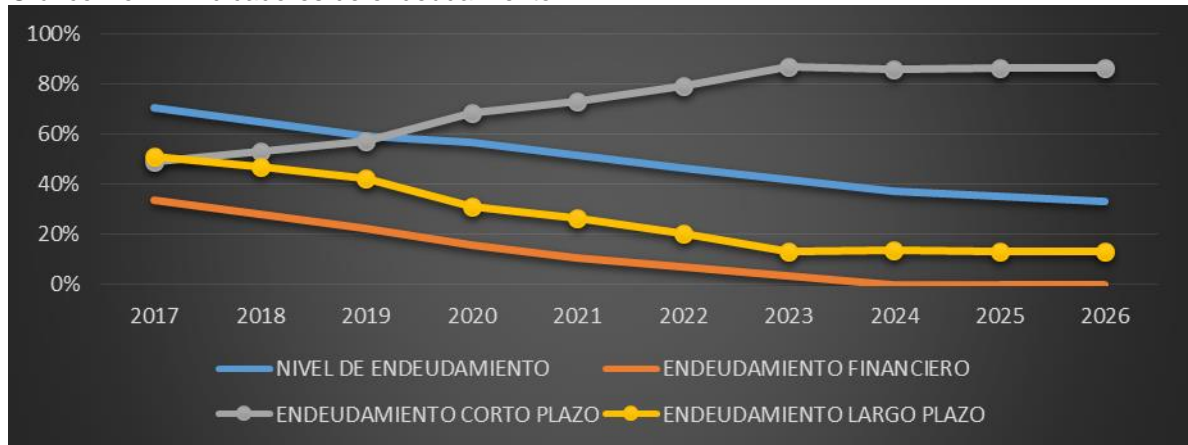
Fuente: Elaboración propia

Indicadores de endeudamiento.

La compañía alcanza niveles en endeudamiento total altos para los primeros años de proyección, en el año 2024 se logra una reducción significativa en comparación con el año 2017, meta alcanzada específicamente al financiarse a través de la misma operación.

El financiamiento con bancos logra una reducción año tras año, dada la capacidad de generación de flujo le permite un adecuado pago de sus obligaciones, el hecho de no poder adquirir nueva deuda con entidades bancarias para cubrir su operación, para los últimos años de proyección la deuda financiera es \$ 0, esto hace necesariamente que Transportadora del Meta deba estructurar estrategias asociadas a la generación de ingresos, en algún momento se debe pensar en adquirir créditos con el fin de renovar flota, esto basado y sustentado ante la superintendencia de sociedades.

Gráfico No. 17 Indicadores de endeudamiento

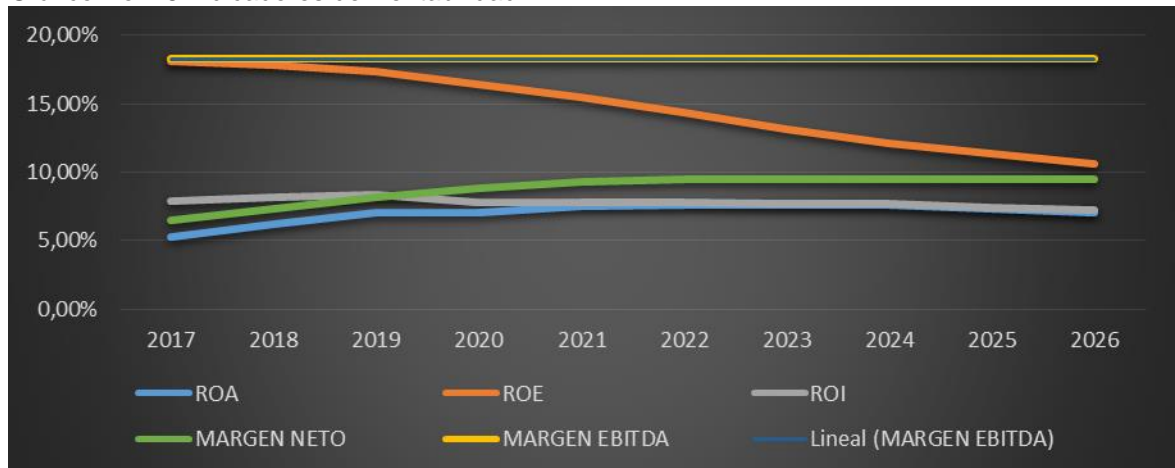


Fuente: Elaboración propia

Indicadores de rentabilidad

Para una medición más precisa de la rentabilidad de la compañía debemos medir la relación existente entre las utilidades o beneficios obtenidos y la inversión o recursos utilizados para generarlos, las estrategias planteadas para el modelo financiero permite observar un crecimiento exponencial para el índice de retorno sobre los activos (ROA) de esta forma muestra una eficiencia de los activos en la generación de rentabilidad para la compañía.

Gráfico No. 18 Indicadores de Rentabilidad



Fuente: Elaboración propia

5. CONCLUSIONES

- De acuerdo con el análisis realizado a la compañía, se evidenciaron cuales líneas de negocio son improductivas, como:
 1. Transporte de material pesado liquido
 2. Transporte Stand by
 3. Carga seca
- Dentro de las líneas de negocio productivas y que generan valor a la compañía, encontramos que las siguientes se pueden mejorar pues se cuenta con la infraestructura y con el conocimiento necesario para explotar este mercado:
 1. Línea de paquetero
 2. Carga masiva
- Se analizan los estados financieros de los últimos 5 años, 2012 a 2017 donde se evidencia la destrucción de valor de la compañía en los últimos 2 años. Con base a esto se realiza un modelo financiero con una proyección a 10 años, que permite analizar a través de indicadores el comportamiento que tendrá la compañía y sus resultados.
- Con el análisis del mercado, las tendencias de crecimiento de la economía, se proponen estrategias como Que permitan a la compañía mantenerse en el tiempo y generar rentabilidad en las diferentes líneas de negocio para así lograr cumplir con las obligaciones de la operación y las obligaciones contraídas con la ley de insolvencia.
- Se calculan ventas con un crecimiento proyectado por líneas de negocio así como con la inflación proyectada, realizando modelos en escenarios realistas y optimistas.
- Después de aplicar las estrategias se encuentra que la compañía generaría utilidades a partir del año 2022
- Se revisa el costo de ventas donde aplicando las estrategias propuestas se logra pasar de un promedio de los 5 años histórico de 88% a un costo de 84%

- Se realizó el cálculo del valor de la empresa por el método de flujo de caja libre descontado con y sin estrategia. Se concluye que la estrategia es efectiva en la generación de valor en Transportadora del Meta SAS

VALORACION	Con Estrategia	Sin Estrategia
	TOTAL	TOTAL
Flujo de caja descontado	19.043.303,35	(65.675.143,68)
Valor terminal	21.940.017,75	(85.924.000,22)
Valor de la compañía	40.983.321,10	(151.599.143,90)
(-) Deuda actual	36.755.910,00	36.755.910,00
valor final de la compañía por FCLD	4.227.411,10	(188.355.053,90)

6. RECOMENDACIONES

- Se recomienda a la compañía hacer un seguimiento de los costos ya que en el análisis realizado se observa que son demasiado altos y no permiten cumplir con el margen esperado, para hacer sostenible la compañía en el tiempo.
- Se debe ser muy estrictos y eficientes con el recaudo de cartera además de la implementación del modelo con las líneas de negocios productivas, que generen valor y que permitan cumplir con los acuerdo de estructuración.
- Una vez la operación genere flujos de caja se recomienda realizar inversiones estratégicas que le permitan ganar competitividad en el mercado.
- Se recomienda realizar un estricto análisis y control al flujo de caja para así determinar las necesidades de efectivo, y poder evitar que se gasten recursos de manera ineficiente

Bibliografía

- «BACA CURREA, Guillermo. Evaluacion Financiera de proyectos. Bogota, 1ª edicion, 2001, Fondo Educativo Panamericano.» s.f.
- «BRIGHAM, Eugene; HOUSTON, J. F. Fundamentos de la admiistración Financiera. México, 2005 Cengage Learning.» s.f.
- «CHU RUBIO. Manuel. Finanzas para no financieros. Lima, PERÚ, 2014, Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas. P.231.» s.f.
- «CÓRDOBA PADILLA, Marcial. Formulación y evaluación de proyectos. Bogotá, 2011, Ecoe Ediciones. P. 5.» s.f.
- «GARCÍA PADILLA, Víctor. Análisis financiero: un enfoque integral. México, 2015 Grupo Editorial Patria. P. 193.» s.f.
- «GARCÍA SERNA, Oscar León. Valoración de empresas, Gerencia del valor y EVA, Medellín, 2003, Prensa moderna Impresores. P. 231 .» s.f.
- «GITMAN. Lawrence, Principios de Administración Financiera, Fundamentos y aplicaciones, Wesley 4ª edición, 2003, Pearson Addison.P. 48.» s.f.
- «GUTIÉRREZ, Jairo. Modelos financieros con Excel 2013: herramientas para mejorar la toma de decisiones empresariales, Bogotá, 3ª edición, Ecoe Ediciones. P. 27.» s.f.
- «<http://www.andi.com.co/SitEco/Documents/ANDI-Balance%202016-Perspectivas%202017.pdf> 17/07/2017.» s.f.
- «LÓPEZ LUBIÁN Francisco. Finanzas en el mundo corporativo: un enfoque práctico. Madrid,2005, McGraw-Hill. P. 17.» s.f.
- «LÓPEZ LUBIÁN Francisco. Finanzas en el mundo corporativo: un enfoque práctico. Madrid,2005, McGraw-Hill. P. 17.» s.f.
- «MARTIN AND PETTY, Jhon and William, Gestion basada en valor, Estado Unidos, 2ª edicion , Editorial Gestion 2000.» s.f.
- «OCAMPO FLOREZ, Edgar Dagoberto. Administración financiera: base para la toma de decisiones económicas y financieras, Bogotá ,2ª edición, 2009, Grupo Editorial Nueva Legislación SAS.P. 151.» s.f.
- «ORTEGA CÁRDENAS, Alfonso. Economía Colombiana, Bogotá, 5ª Edición, 2016, Ecoe Ediciones. P. 191.» s.f.
- «ORTIZ ANAYA, Héctor. Análisis financiero aplicado, Bogotá , edición 14 , 2011, universidad externado de Colombia.» s.f.
- «PORTER, Michael. Ventaja competitiva: creación y sostenimiento de un desempeño superior. Mexico, 2a edicion, 2015, Grupo Editorial Patria, P. 120.» s.f.
- «ROJO RAMIREZ, Alfonso. Valoracion de empresas y gestion basada en valor,2008, Paraninfo, P.9.» s.f.
- «ROSS, Stephen, Fundamentos de finanzas Corporativas , Mexico, 5ª edición, 2001.Mc GRAW-HILL.» s.f.
- «SAMBOLA AND SANTANDREU,Rafael and Pol. Ratios para analizar la empresa y cuantificar su valor (II). Madrid, 2004, Ediciones Deusto - Planeta de Agostini Profesional y Formación S.L. P.68.» s.f.
- «VEGA FERNÁNDEZ, Javier. Los sistemas de creación y medición de valor. 2004, Madrid, ediciones Deusto - Planeta de Agostini Profesional y Formación S.L. P.50.» s.f.